

Le Pour et le Contre

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

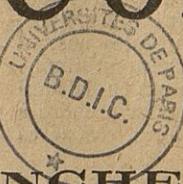
France, colonies françaises et pays de protectorat français. 10 fr.
Étranger..... 15 fr.

Prix du numéro: 50 centimes.

TRENTE-DEUXIÈME ANNÉE — N° 32
DIMANCHE 8 AOUT 1915

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE



PRIX DES INSERTIONS

ANNONCES ANGLAISES..... 1 fr. 50

RÉCLAMES 3 fr. »

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

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

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

Nous prions nos abonnés dont l'abonnement expire à la fin de ce mois de nous adresser, dès maintenant, le montant de leur renouvellement, en y joignant une bande d'adresse, afin d'éviter toute interruption dans le service du journal.

Sommaire

Emission de Bons de la Ville de Paris. — Caisse Nationale d'Epargne.
Du rôle des Établissements de Crédit pendant la guerre.
Le Projet de liquidation du Marché.
Revue de la Semaine. — Chronique des Mines d'or.
Entreprises et valeurs en souffrance.
Dividendes et Coupons.
Assemblées et Bilans : Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer. — Compagnie Générale de Travaux d'Eclairage et de Force. — Compagnie Havraise Péninsulaire de Navigation à vapeur. — Le Naphté. — Société Sud-Russe.
Nouvelles et Informations.
Faillites et Liquidations.
Cours de la Bourse du 2 au 6 août.
Coupons. — Tirages, etc.

EMISSION DE BONS DE LA VILLE DE PARIS

Nous avons antérieurement exposé que, sur les 120 millions de l'Emprunt municipal, 83 millions seulement seraient offerts au public, l'Etat en ayant d'abord souscrit 37 millions pour son propre compte. La souscription, qui avait lieu à guichet ouvert, est maintenant close ou près de l'être. Cependant, il se pourrait qu'en raison des votes récents du Conseil municipal relatifs à la constitution d'un stock de charbon, la Ville de Paris obtienne prochainement l'autorisation d'élèver de quelque 50 millions le maximum prévu de l'Emprunt. En prévision de cette éventualité, la Caisse municipale pourrait continuer à recevoir encore pendant quelque temps les demandes de Bons susceptibles de se produire, mais ceci sous les plus expresses réserves et sans engagement de sa part.

D'ailleurs, les demandes ainsi faites ne seront accompagnées d'aucun versement de fonds ; si elles peuvent être servies, ce sera dans l'ordre de leur présentation et leurs auteurs seront prévenus, en temps utile, du délai dans lequel ils pourront retirer les Bons et en verser le prix ; leur demande, passé ce délai, devant être considérée comme nulle et non avenue.

On se reportera utilement, pour connaître les modalités de l'Emprunt, aux notes qui ont paru successivement dans nos numéros du 25 juillet et du 1^{er} août 1915.

CAISSE NATIONALE D'ÉPARGNE

Voici un tableau résumant les opérations effectuées par la Caisse Nationale d'Epargne pendant le mois de juin 1915 :

Versements reçus de 77.781 déposants, dont 44.174 nouveaux	Fr. 7.944.879 85
Remboursements à 253.333 déposants, dont 7.441 pour solde	12.579.046 26
Rentes achetées à » déposants pour un capital de	12.579.046 26
Excédent de dépenses.. Fr. 4.634.166 41	
Nombre de comptes existant au 30 juin 1915 :	
6.587.729.	

DU RÔLE DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT PENDANT LA GUERRE

Le marché monétaire est normalement gouverné par le prix du change sur l'étranger en même temps que par les demandes du commerce et de l'industrie à l'intérieur. C'est encore comme cela que les choses se passent en ce moment partout, mais partout excepté en France. En Angleterre, par exemple, les changes sont défavorables dans l'ensemble ; non pas tous, d'ailleurs, car ceux de Paris et de Saint-Pétersbourg restent en faveur de Londres. Et l'Etat, pour l'industrie de la guerre, emprunte au taux, relativement élevé pour l'Angleterre, de 4 1/2. En conséquence, l'escampe libre s'y élève à 5 1/2 et le taux des dépôts dans les banques vient d'être porté à 3 et 3 1/2 selon qu'ils sont à vue ou à préavis. En France, par contre, nous avons un change de près de 8 0/0 sur Londres et de 10 0/0 sur New-York, places sur lesquelles nous avons à régler le plus gros de nos achats ; et l'Etat en qui se résume actuellement toute l'industrie, emprunte des milliards à 5.60 0/0. Cependant que vaut l'argent chez nous ? L'escampe y est bien de 5 0/0, ce qui serait d'ailleurs insuffisant, mais pratiquement l'escampe y est nul ; quant au loyer de l'argent pour les dépôts du public dans les banques, il reste au taux dérisoire de 1 0/0 qui est celui du temps de paix. Le résultat de cette anomalie c'est que la circulation réelle est réduite à rien alors que nous avons une circulation apparente de plus de 12 milliards, et que le public garde par devers lui 8 ou 10 milliards improductifs, au préjudice des besoins de la Défense Nationale et au détriment de notre émission fiduciaire qui se trouve anormalement et inutilement augmentée.

Nous ne nous lasserons pas de répéter que le contraste entre le taux auquel le Trésor tend la main, et celui que les banques offrent au public, est d'une absurdité criante et que cette situation ne doit pas se prolonger. Si l'argent du public ne va pas au Trésor en un pareil moment comme il le devrait, c'est qu'il manque pour l'y amener un organe, le canal nécessaire. Et, s'il se refuse même à rentrer dans la circulation, c'est évidemment que cette circulation, qui est en somme toute l'industrie des banques et leur industrie, ne l'attire plus soit par ses profits soit par ses garanties. Est-il admissible que nous en restions là ? Nos banques, avec toute leur influence sur le public et la puissance de leur organisation, vont-elles indéfiniment se croiser les bras devant ce spectacle, et se résigner à ne rien faire pendant que la patrie en danger appelle à son aide toutes les énergies. Ce serait plus qu'une faute, ce serait un suicide.

Qu'on ne nous reproche pas, pour nous confondre, la littérature patriotique dont nos oreilles ont été saturées aux dernières Assemblées générales : nous possédons à fond le thème redondant des poils du personnel ; et, encore une fois, nous accordons que les établissements de crédit ont prêté leurs guichets, et même dépensé leur zèle, au placement des Bons et des Obligations de la Défense Nationale. Mais, comme apologie de leur activité pendant la guerre, ce serait tout à fait insuffisant : nous nous sommes expliqués déjà sur le sacrifice qu'a représenté pour eux un pareil concours. Au surplus les services rendus ne dispensent pas des services à rendre ; demandez plutôt au XX^e corps combien de fois il est allé au feu. Il y a, en ce moment, un besoin impérieux de mobiliser l'épargne — car il se fait encore des économies en pleine guerre et plus qu'on ne croit, au

moins dans certaines régions — et surtout de rappeler à la circulation les milliards embusqués dans les coffres-forts. Personne n'est mieux à même de le faire que les grands établissements de crédit qui sont en contact avec le public par leurs réseaux d'agences, connaissent les capitalistes et savent exactement quels sont leurs besoins, leurs désirs et ont en somme le moyen de les satisfaire.

L'apathie de nos grands établissements de crédit, en présence d'un si grand devoir que la nature des choses fait leur incomber, est un des spectacles les plus surprenants et les plus affligeants de l'heure actuelle. Si elle se prolongeait, elle marquerait une ombre si profonde dans le tableau à faire plus tard de notre vie sociale pendant la guerre, qu'elle risquerait d'inspirer à leur sujet des conclusions procédant d'une justice populaire, c'est-à-dire sommaire et inique. On perdrait de vue, à distance, l'explication de cette attitude qu'il est encore facile de saisir avec un peu d'esprit d'équité. L'inertie, dans laquelle ils ont le tort de se maintenir trop longtemps, a été au début imposée aux établissements de crédit par le moratorium. Ce moratorium dont la foule, par une de ces injustices dont elle est coutumière, leur a gardé rancune, parce qu'il a fait de l'établissement de dépôts le représentant apparent de l'insolvabilité collective, ce moratorium a été édicté — on ne saurait trop le répéter — d'abord *en faveur* de la Bourse qui, à l'échéance du 31 juillet 1914, se trouvait débordée par l'étendue des différences à régler, ensuite *en faveur* des commerçants que l'arrêt des affaires et la mobilisation mettaient hors d'état de faire face à leurs échéances et, finalement, *contre* les banques qui se trouvaient précisément les créancières et de la Bourse pour l'argent des reports, et du commerce pour le montant des effets escomptés, acceptations, ouvertures de crédit, etc. Par conséquent, loin d'avoir été les bénéficiaires du moratorium, les établissements de crédit en ont été les victimes ; et doublement victimes : parce que non seulement ils ont été privés des disponibilités sur lesquelles ils eussent été en droit de compter, mais, de plus, ils ont été atteints dans leur crédit par l'impossibilité où les a mis un acte nécessaire sans doute, mais arbitraire, de faire face eux-mêmes à leurs engagements.

Cet acte d'arbitraire, le moratorium, nous ne le blâmons pas ; c'a été, croyons-nous, une mesure de salut public au moment où il a été édicté. Son maintien, par contre, au lendemain de la victoire de la Marne, quand il eût été possible, et à tous égards, si désirable, de faire revivre le grand principe du paiement des dettes, en ne maintenant que les mesures de protection indispensables pour les catégories de débiteurs, ou même les cas particuliers, que le malheur des temps paralyset, a été au contraire une faute dont les conséquences, variées et graves, se font de plus en plus profondément sentir. Cette part de responsabilité n'incombe pas aux établissements de crédit qui ont pris, au contraire, l'initiative de renoncer à la protection du moratorium tout en continuant à en subir les rigueurs. Si nous rappelons ces choses, ce n'est pas avec la vaine prétention de les révéler à qui que ce soit ; c'est parce qu'en cette matière, le sentiment public poursuit les établissements de dépôts d'une rancune injuste, qu'il y a été encouragé à plusieurs reprises par des paroles ou même des propositions fâcheuses apportées à la tribune parlementaire et que, dans la mesure de notre autorité qui est au moins celle d'un témoin, nous tenons à rétablir la part de responsabilité qui revient à chacun. Nous avons eu, d'ailleurs, l'occasion de le faire déjà et dès le 10 janvier dernier,

F. P. 188

en analysant les mesures prises respectivement en France et en Angleterre pour conjurer la crise de crédit qu'avait fait naître la guerre, nous croyons avoir démontré que si les établissements de crédit n'ont pas reçu en France d'assistance du Trésor comme en Angleterre, ce n'est point du tout, quoiqu'en ait dit M. Ribot, que leurs fautes eussent rendu cette assistance inefficace, mais tout simplement que le Trésor lui-même n'a pas eu la hardiesse et le coup d'œil nécessaires pour prendre à ses risques les initiatives nécessaires, comme en Angleterre.

Les établissements de crédit, absolument innocents, et même victimes du moratorium, ont seulement le tort de vivre, à cause des ennuis que leur a valu ce fâcheux moratorium, dans la hantise des retraits de dépôts. Ils partagent avec les couches les plus basses, les plus redoutables aussi, de leur clientèle, cette mentalité apeurée qui fait à ceux-ci cacher des billets de banque dans des bas, des jupons, ou dans un trou de leurs jardins, et à ceux-la redouter la ruée à leurs guichets de déposants qui auront mal digéré le communiqué officiel du matin. Ils se sont mis à la remorque de leur clientèle au lieu de la diriger; et, ce qui est le plus navrant, c'est qu'ils se font de cette méthode un orgueil, une sorte de point d'honneur. N'ayant plus de vie économique autour d'eux, pas d'estompe à faire, fuyant par-dessus tout les ouvertures de crédit, même les prêts sur nantissement, parce que les titres sont en général aussi irréalisables que les débiteurs sont incoercibles, ils vivent dans l'unique préoccupation de ne pas contracter d'engagements, de sortir, au contraire, de tous ceux qui peuvent par un moyen quelconque se dénouer, et ils n'ont plus qu'un idéal, le plus étroit, le plus mesquin, et qui ne peut même se recommander d'une apparence de sagesse professionnelle qu'à la condition de manquer totalement de largeur de vues, celui d'avoir une situation aussi liquide que possible et de présenter des situations mensuelles où cette liquidité s'étale de plus en plus grossièrement aux yeux de la multitude (1). Ils s'imaginent bien naïvement par la maintenir leur crédit, prévenir les tracasseries parlementaires et, ne voyant pas plus loin que le bout du nez de leurs comptables, ils ne s'aperçoivent pas qu'ils sacrifient un autre intérêt, plus vital que la réputation même d'être de bons payeurs, celui d'être avant tout des organes nécessaires aux fonctions économiques du pays.

Ne rien faire à l'heure actuelle, afin de paraître de plus en plus liquides, c'est pour nos grands établissements de crédit, nous ne craignons pas de le leur dire, entrer définitivement en décadence et s'apprêter à être supplantes. S'ils veulent vivre, il faut changer de programme; il faut chercher le rôle utile à jouer; il peut être considérable. Le Trésor a besoin qu'on lui amène de l'argent; le public a besoin qu'on fasse circuler ses capitaux, tout en les lui maintenant disponibles. Satisfaire ces deux besoins qui s'accordent, ce n'est pas la quadrature du cercle. Le Trésor est, en somme, à l'heure actuelle, un industriel gigantesque auquel il faut surtout un fonds de roulement énorme. Car, enfin, les sommes qu'il dépense ne s'en vont pas tout entières en fumée sur les champs de bataille, en or à l'étranger; il en retombe une pluie torrentielle sur le pays sous forme de salaires, de factures, d'allocations, de secours, etc. Cet industriel, entre plusieurs mérites tout particuliers, a celui d'avoir un caissier merveilleux, qui ne se contente pas de lui garder ses fonds avant qu'ils soient dépensés, qui lui en avance encore quand ils sont dépensés avant d'avoir eu le temps de se renouveler. Avec l'aide de ce caissier incomparable qu'est la Banque de France, on peut faire bien des combinaisons, qui reproduisent en somme, en les condensant sur la tête d'un client unique, les avantages que représentent par leur division la multiplicité des clients ordinaires pour le roulement des fonds. Nous croyons pouvoir en suggérer une :

Les banques pourraient mettre à la disposition du Trésor, à un taux à discuter, mais qui devrait se régler d'après celui des Bons à trois mois qui

(1) Ici encore, les établissements de crédit peuvent alléguer pour leur défense qu'ils ont été invités à se renfermer dans des préoccupations aussi étroites par les menaces intempestives que M. Ribot lui-même a fait peser sur eux dans son Exposé des motifs de demande de crédits présenté à la Chambre le 22 décembre dernier; nous avons signalé ces malheureuses paroles dans notre article du 10 janvier dernier.

est de 4 0/0, des fonds en compte courant, pour lesquels elles s'alimenteraient en servant elles-mêmes à leurs propres déposants un intérêt un peu inférieur, la différence payant leurs frais et rétribuant leur intermédiaire. L'immense avantage de ce compte courant ouvert au Trésor dans les banques sur les Bons qu'il offre au public serait de rester pour les banques, et par conséquent pour le public, disponible, sinon à vue, au moins à court préavis, ce qui répondrait au désir en ce moment dominant et général de conserver ses fonds liquides tout en en tirant profit. En effet, tant qu'il ne se passera rien d'anormal, les dépôts et les retraits qui se produiront dans les banques après le premier apport de ces dépôts nouveaux à préavis, qui serait probablement important, constitueront un simple va-et-vient, tout à fait indifférent au compte courant du Trésor dans les banques. Il est même probable que les dépôts dépasseraient dans l'ensemble les retraits et que le compte du Trésor grossirait d'une façon régulière. C'est dans le cas de retraits de fonds précipités et considérables que la combinaison prendrait tout son mérite. Alors, bien évidemment, il faudrait que le Trésor, par l'entremise de son caissier ordinaire et merveilleux, la Banque de France, remboursât le montant des fonds réclamés aux banques. Mais ce ne serait jamais que partie, ou même tout si l'on veut envisager le pire, de ce qu'il aurait reçu. Et quel en serait l'inconvénient, soit pour le Trésor, soit pour la Banque? Absolument nul, car ils ne feraient l'un comme l'autre que restituer ce qu'ils auraient commencé par encaisser.

Veut-on, pour préciser, envisager des chiffres? Le compte courant débiteur du Trésor à la Banque est, à l'heure actuelle, de 6 milliards passés. Supposons que les établissements de crédit, par la combinaison que nous venons d'esquisser apportent au Trésor 2 milliards; que se passe-t-il? Le Trésor verse ces 2 milliards à la Banque, où ils ont deux utilités: 1^o ils ramènent son compte d'avances à 4 milliards, et 2^o la Banque elle-même décompte 2 milliards sur son émission fiduciaire ce qui la réduit à 10 milliards. Brusquement, supposons-le, un vilain jour, le public pris de peur réclame ses 2 milliards; les établissements de crédit les réclament au Trésor et la Banque remet dans la circulation les 2 milliards de papier qu'elle en avait retirés en débitant simplement le Trésor des 2 milliards dont elle l'avait crédité. La situation redevenait donc ce qu'elle était avant. Seulement, dans l'intervalle, le Trésor a joué de 2 milliards qui lui ont coûté moins cher que ses Bons et, la panique passée, — car les paniques passent — le public rassuré et rendu confiant par la facilité même avec laquelle il a revu ses fonds, les rapporte, en rapporte même davantage. L'expérience est là pour démontrer que les choses ne se passent jamais autrement. Le retrait des dépôts ne présente ici aucun danger parce que nous avons affaire au compte courant du Trésor à la Banque qui est le véritable fonds de roulement de la guerre, élastique comme sa durée même.

Toute la difficulté en cette affaire est de déterminer judicieusement les deux taux d'intérêts, celui que paiera le Trésor aux banques, celui que les banques serviront au public. Entre professionnels, c'est l'affaire d'une heure de conversation au ministère des finances. Il faut seulement fixer les principes :

En premier lieu le taux servi au public doit être tel qu'il attire les capitaux théaurisés. Celui de 1 0/0, les banques sont obligées d'en convenir, n'est maintenu que pour éloigner les dépôts de peur des responsabilités qu'ils entraînent. En second lieu, le taux servi par le Trésor doit être tel qu'il ne fasse pas concurrence aux Bons à trois mois qui est de 4 0/0; il doit lui être sensiblement inférieur, car il s'agit d'attirer seulement les capitaux improductifs, qui ne veulent même pas d'immobilisation temporaire. Enfin, entre les deux taux, il faut un intervalle, non pas pour ménager aux banques un bénéfice — nous estimons qu'elles doivent coopérer gratuitement à la mobilisation des ressources nationales — mais pour les couvrir de certains frais et de certains risques. Voilà le problème.

La grosse question est le risque des banques, nous ne nous le dissimulons pas. Les banques, à l'heure actuelle, ne recherchent pas les dépôts et les évitent plutôt; mais elles ont plusieurs raisons de préférer n'avoir pas à sortir de leurs caisses ceux qui y sont encore. Le risque serait que ces dépôts leur fussent retirés si la combinaison des taux était mal faite. Le Trésor ne doit pas

draîner les dépôts actuels, il doit simplement en attirer de nouveaux. Comment s'y prendre? Par deux moyens: 1^o offrir un taux d'intérêt qui ne soit pas une concurrence écrasante pour les dépôts actuels dans les banques; 2^o soumettre les retraits à un préavis de quelques jours. Ici encore, il faut envisager des espèces :

Les dépôts actuels dans les banques sont au taux de 1 0/0 à vue. Il y a, pour le commerce, pour l'industrie, même pour une certaine partie du public très timorée, un certain chiffre de dépôts qui doivent ou qui voudront rester exigibles à vue. Le Trésor les laissera dans les banques en soumettant son compte courant au régime d'un préavis de cinq ou huit jours, un peu plus même si l'on veut, pour les retraits. Ainsi les dépôts à vue resteront dans les banques. Cependant il s'en transformera beaucoup en dépôts à préavis — il faut l'éviter — et le placement des Bons à trois mois deviendrait difficile si l'on offrait au public un taux trop supérieur à celui des dépôts à vue. Mais nous avons un jalon qui a été planté par le Trésor lui-même depuis le début de la guerre dans cette marge où flotte le taux d'intérêt à déterminer; c'est celui qu'a fixé le Ministre des Finances à la date du 11 décembre dernier pour les dépôts dans les Trésoreries et recettes particulières. On sait que pour y attirer les disponibilités du public, le Ministre des Finances a décidé: 1^o que ces dépôts auraient la garantie de l'Etat, qu'ils n'ont pas en temps de paix; 2^o que leur taux serait élevé de 1.75 à 2.25 0/0.

2 1/4 0/0, voilà, sinon tout à fait exactement le taux à offrir au public, du moins la base sur laquelle peut s'engager la conversation. Les trésoreries générales et les recettes particulières sont, en fait, peu accessibles au public qui n'aime, en général, pas s'y voir et surtout pas y faire voir ses écus; l'expérience démontre qu'elles sont d'un concours à peu près illusoire pour le Trésor. Les établissements de crédit, avec leurs agences et leurs habitudes de discréption, obtiendraient avec le même taux de bien autres résultats. Peut-être pourrait-on offrir au public 2 1/2 en faisant payer aux banques 3 0/0 par le Trésor. Ce ne sont là que des questions de doigté que des professionnels seuls peuvent régler en dernier ressort.

En somme, pour le Trésor, se servir des établissements de crédit en respectant leurs intérêts légitimes; pour les établissements de crédit, devenir bons à quelque chose pendant cette guerre; pour le public, avoir le moyen de faire fructifier ses fonds et pour lui et pour le pays, tout en ayant la certitude de les conserver à sa disposition; voilà le programme auquel nous croyons que correspondrait le mécanisme du *Compte Courant du Trésor dans les Banques*.

Et comme il préparera l'emprunt futur de consolidation!

LE PROJET DE LIQUIDATION DU MARCHÉ

Ce qu'on appelle le projet de liquidation du marché se précise bien lentement à travers le voile dont le tiennent encore enveloppées des communications officieuses qui nous en entretiennent avec insistance, sans jamais cependant rien définir ni engager personne. Evidemment, on tâte le terrain avant de s'y hasarder — on sent trop bien qu'il n'est pas sûr — et on cherche d'abord à se concilier l'opinion, dont le concours pourtant serait bien inutile si l'idée était saine et son mode de réalisation correct. Mais il y a un détail scabreux qui commence à apparaître: il s'agit de tirer les avances nécessaires de la Banque de France.

En trois lignes, il y a huit jours, nous avons analysé toute l'économie de ce très modeste, très mince projet de libération des reports, qu'on essaie vainement de faire passer pour un projet de liquidation du marché, alors qu'il n'est question, en réalité, de liquider rien, ni personne. Tout simplement, on fera des comptes pour pouvoir donner le change à l'opinion et lui parler de liquidation: des comptes purement provisoires, qui ne fixeront la situation ni des clients ni de leurs intermédiaires, puisque les engagements continueront à être prorogés avec tous les risques de l'avenir et avec la même incertitude que par le passé du règlement final. Comptes purement platoniques, par conséquent, que ne suivra aucun règlement en espèces. Ce n'est assurément pas là le morceau de résistance de ce projet de liquidation.

Son seul aboutissement effectif, par conséquent

son intérêt de derrière la tête, c'est la libération des reports. Sur ce point encore, il faut bien s'entendre : ce qui sera libéré, ce sera uniquement la personne du reporteur actuel. Mais un autre prendra sa place ; il le faut bien puisque l'acheteur continue à ne pas prendre livraison de ses titres, *puisque il n'y a pas liquidation*.

Donc, pas de liquidation, par conséquent pas de libération des clients, pas de situation nette pour les intermédiaires ; la position de place n'est ni réglée ni même arrêtée, et la même somme que devant restera immobilisée dans les reports. Ce sera seulement l'argent de quelqu'un qui ne l'y a pas mis. Qu'on n'aille pas nous parler de rendre ainsi au marché une activité quelconque permettant l'émission d'un emprunt de consolidation de la Dette flottante ; ce n'est pas sérieux.

Cependant, les anciens reports seraient remboursés. A qui ? Pour la plupart à de grandes Sociétés industrielles ou financières et à de gros capitalistes, car ce sont pas les petits qui font la majorité des reports. Par qui ? nous le demandions il y a huit jours ; c'était là l'éénigme du projet, sa partie scabreuse et toute l'explication de son mystère ; nous en avions quelque soupçon. Eh bien, à en croire des rumeurs qui circulent maintenant un peu partout, sur le marché, dans la presse, ce serait par la Banque de France. On le lui demanderait sous forme soit d'avances sur des Bons de la Chambre syndicale, soit d'escompte de traitements émis par la même Chambre.

Dussions-nous une fois de plus nous heurter à une opinion dont la diffusion n'est pas pour en inspirer aux esprits un peu indépendants, nous n'hésitons pas à déclarer que c'est là un projet tout à fait inadmissible, auquel doit faire une opposition irréductible d'abord le ministre des Finances qui est le gardien du crédit public et en dernier ressort la Banque de France elle-même qui est plus spécialement régulatrice de notre circulation fiduciaire et gardienne du crédit de notre billet de Banque. Nous ne nous lasserons pas de répéter que le billet de banque ne doit rendre que deux services : donner une disponibilité immédiate à des créances commerciales qui sont à échéance et, en cas de guerre, constituer provisoirement le Trésor de la Défense Nationale en attendant les emprunts de consolidation. Hors de là ce n'est plus du papier-monnaie représentant une richesse véritable et certaine ; c'est du papier de crédit, illimité dans son extension en quantité, imprécis par conséquent dans sa valeur. Il est temps de le dire.

Il est vrai, qu'une fois déjà, en novembre dernier, à la veille de la réouverture du marché et en vue de la rendre utile, la Banque de France a consenti à mettre à la disposition des reporteurs jusqu'à 200 millions, sous forme d'escompte de traitements portant, avec la signature des deux agents qui doivent régulièrement se rencontrer dans un report, celle de la Chambre Syndicale. Ces conditions, qui constituaient déjà une transaction discutable avec les principes, étaient telles que, en fait, sur les 200 millions que la Banque de France mettait ainsi à la disposition des reporteurs, 16 seulement ont pu lui être demandés.

La somme était petite, les précautions rigoureuses et l'avance devait, dans l'esprit des parties contractantes, se rembourser à brève échéance à la faveur de la reprise des affaires. L'événement a cependant trompé ces calculs et, parce que la reprise des affaires ne s'est pas faite, parce que les avances de la Banque ne lui ont pas été remboursées dans les délais prévus, on vient maintenant lui dire : « Ce n'est ni 16 ni 200 millions qu'il nous faut, c'est 400 à 500 millions pour le parquet seulement. »

Pour le parquet seulement ! Pourquoi pour le parquet seulement ? Parce qu'on n'ose pas demander à la Banque de monnayer aussi la signature de la coulisse ; ce ne serait pas sérieux. Mais alors il faut abandonner la prétention de travailler dans l'intérêt du marché tout entier et pour la liquidation de l'ensemble du marché. Parce que les reporteurs actuels et les agents de change auront soutiré 500 millions à la Banque de France, est-ce que le marché respirera plus à l'aise si les coulissiers et les clients n'ont aucun crédit, et fera-t-on des affaires ? Pour la coulisse, réplique-t-on en confidence, les Sociétés de crédit seront de bonne composition et lui feront de leur côté un sort convenable. Oui, certes, nous le croyons sans peine. Les établissements de crédit se chargeront d'autant mieux de faire ses reports à la coulisse qu'ils n'auront guère qu'à les continuer, au moins en partie, car ils doivent être déjà parmi

les plus gros créanciers de ce chef. Assurément, ils ne refuseraient pas de s'en faire également rembourser le montant par la Banque de France ; leur modération ne vient que de ce qu'ils n'osent pas tout demander de peur de ne rien obtenir. On se contente de demander à la Banque le remboursement des reports au parquet parce l'on trouve de ce côté, un appui intéressé de la Chambre Syndicale, les agents faisant, eux aussi, des reports, la plupart du temps chez eux-mêmes, avec des fonds laissés en dépôt dans les charges par des clients de choix. Ainsi, toute cette combinaison se réduit à favoriser quelques intérêts particuliers, intérêts respectables sans aucun doute, auxquels nous voulons de grand cœur tout le bien possible, mais qui ne valent tout de même pas que l'on porte atteinte aux garanties du billet de banque.

La Banque de France est l'arche sainte du crédit de la France. En temps de guerre comme en temps de paix elle ne doit pas créer de richesse fictive, elle ne doit que monnayer la richesse certaine ; c'est pourquoi ses statuts ont établi une démarcation entre les effets de commerce qui ont des accès à son escompte — encore avec des précautions rigoureuses — et le simple papier de crédit qui ne doit jamais entrer chez elle. Tous les engagements que la Chambre Syndicale pourra émettre et revêtir du nombre de signatures qu'elle voudra ne constitueront jamais que du papier de crédit. Ses bons ne seront jamais, à moins que l'Etat n'y appose sa garantie, des titres sur lesquels la Banque puisse régulièrement consentir des avances. Si la Chambre Syndicale est consciente d'avoir du crédit et qu'il lui soit impossible de le monnayer actuellement dans les simples banques dont c'est cependant la raison d'être, qu'elle s'adresse au public et fasse une émission : le public a de l'argent. Mais elle, qui de par sa profession et de par son caractère, devrait avoir l'intelligence et le souci des graves intérêts qui dépendent du crédit de notre billet de banque, elle serait mal venue à vouloir faire aux sages principes qui en sont en ce moment plus que jamais la sauvegarde nécessaire, une brèche par où, après ses propres exigences, passeraient toutes les prétentions qui rôdent en ce moment autour de la Banque en se réclamant eux aussi d'intérêts vitaux du pays.

REVUE DE LA SEMAINE

La Bourse a pris avec philosophie son parti de la perte de Varsovie que, d'ailleurs, elle avait prévue ; elle baisse, mais elle continuera vraisemblablement à se replier en bon ordre si les Russes en font autant. Le peu d'activité qui lui reste se dépende, en dehors des valeurs russes que le portefeuille continue à réaliser, au profit de la Rente Extérieure qui a le singulier privilège d'attirer les remplois de capitaux de la foule moutonnier, parce que le change espagnol est en nouvelle hausse, et d'un groupe très spécial de valeurs, celui des mines de cuivre porphyriques d'Amérique sur lequel nous avons publié une étude dans le numéro du 16 juin 1912.

En somme, le public reste fidèle à son système qui est de vendre les valeurs en baisse et de les remplacer par des valeurs en hausse. A ce jeu-là, on fait généralement coup double, on perd des deux côtés ; mais la mentalité des capitalistes est ainsi faite que, non seulement ils vont aveuglément où le cours momentané des choses les conduit, mais encore ils se font un argument de la hausse et de la baisse dont, en somme, ils sont les artisans, pour justifier leur manière de faire et condamner les raisons qu'on leur oppose. Après tout, s'il leur convient de capitaliser le crédit de l'Espagne à 4 1/2 0/0, ce qui est le taux à peine du crédit de l'Angleterre en ce moment, et d'arbitrer le 3 0/0 russe 1906 contre le 4 0/0 espagnol à égalité, c'est leur droit et, ayant par acquit de conscience dit ce que nous en pensions, nous n'avons pas autrement à nous y opposer.

La baisse des actions de nos grandes Compagnies de chemins de fer a fini aussi par attirer quelques achats, mais plus rares. Le reste des valeurs n'enregistre guère que des cours de hasard. Cependant la hausse du chèque fait rechercher par les cambistes beaucoup de fonds internationaux qui se prêtent à l'arbitrage, encore qu'il soit impossible en ce moment de vendre à Londres des titres achetés à l'extérieur. Mais on peut le faire à Amsterdam.

Le change a encore été très mauvais au début de la semaine ; le chèque est monté à 27.17 1/2

et le dollar à 5.70 ; un peu de détenté les ramène respectivement à 26.80 et 5.65. Le ministre des Finances commence à parler d'un emprunt de consolidation de la Dette flottante ; il semble même qu'il ait envisagé l'éventualité d'un emprunt extérieur. C'est, à notre avis, par là qu'il faudrait commencer.

Le 3 0/0 garde son attitude hiératique à 69, mais elle est fragile. L'*Amortissable*, plus mollement défendu, perd 15 centimes à 75.60. Le 3 1/2 a détaché son coupon trimestriel de 84 centimes qui est payable à l'échéance du 16, et en a regagné immédiatement près de 20 centimes à 90.95. Son cours se règle toujours en réalité sur le prix, en principal de 91, pour lequel il est repris à la souscription aux obligations de la Défense nationale. Du 1er au 15 août, ce prix de 91 s'augmente de 84 centimes, montant du coupon à l'échéance du 16 ; d'autre part, les intérêts trimestriels des obligations étant aussi à l'échéance du 16, leur prix d'émission se trouve être, dans cette première quinzaine d'août, de 96 net, et ainsi la soule espèce à verser par le porteur qui veut convertir son 3 1/2 en obligations de la Défense nationale est de 4 fr. 66. Nous avons, d'ailleurs, expliqué tout le détail de ce mécanisme dans notre numéro du 21 février dernier.

L'*Obligation Tunisienne 3 0/0 1892* s'est maintenue à 352 ; l'approche de son coupon a fait monter le 2 1/2 *Annam et Tonkin* à 65.50 ; par contre, l'emprunt *Marocain 4 0/0* a un peu fléchi à 423.

La baisse du rouble ne s'est arrêtée qu'un peu au-dessous de 1 fr. 80 ; elle durera ce que durera la résistance des Turcs aux Dardanelles, mais il n'est pas à envisager, au moins en l'état actuel des choses, qu'elle puisse faire maintenant des progrès bien sensibles. Au contraire, la réouverture des Détroits, sans relever le cours du rouble au pair de 2.66 (ce qui ne se produira sans doute qu'un certain temps après la conclusion de la paix et à la faveur d'une ou deux belles récoltes) l'améliorerait néanmoins dans une mesure assez sérieuse. Les porteurs qui ont des coupons à encaisser en Russie feront donc sagement, croyons-nous, d'attendre avec patience des jours meilleurs. Quant aux fonds russes, il est inévitable qu'ils participent à la dépréciation même momentanée de la monnaie nationale, parce que la rente nationale est la première chose à convertir soit en monnaie du pays, si le change lui est favorable, soit en monnaie étrangère dans le cas contraire, et, malgré les difficultés du transfert, les neutrals peuvent se livrer en ce moment à des opérations d'arbitrage, notamment à la Bourse d'Amsterdam. La perte de change étant de près d'un tiers, la baisse des fonds russes s'explique tout naturellement et ne paraît pas même disproportionnée à la première ; mais il ne s'en suit pas que les porteurs aient à s'inquiéter ou à vendre ces fonds. La situation économique et financière de la Russie est loin d'être mauvaise : la récolte y est, autant qu'on en peut juger d'après des avis encore sommaires, très satisfaisante ; elle finira bien par s'exporter un jour. Les impôts rentrent bien et les dépenses de guerre sont, relativement, moins élevées pour la Russie que pour nous ou pour les Anglais. Ce n'est donc pas du tout le moment de vendre les fonds russes dont les coupons s'encaissent en France pendant la guerre exactement comme pendant la paix et qui sont arrivés à se capitaliser, avec un écart énorme au-dessous du pair, à des taux très avantageux.

Le 5 0/0 Russe 1906 perd encore 3/4 de point à 87.05, le *Consolidé 1^{re} série 4 0/0* quelques centimes à 73.70, le 3 0/0 1896, 78 centimes à 57.70 ; le 3 0/0 1891 abandonne le cours rond de 62 et s'offre à 61.90 ; le 4 1/2 1909 recule à 76.25.

Le change sur l'Espagne a brusquement remonté au delà même de ses cours précédents et atteint 545 soit plus de 8 0/0 de prime. L'*Extérieure* suit le mouvement : les plus grosses coupures ont atteint 86 1/2 et ne s'en tiennent pas éloignés et les petites approchent de 89. Ces cours qui sont l'œuvre des cambistes jettent le trouble dans l'esprit des porteurs naïvement portés à ne voir dans cette hausse qu'une brusque amélioration de crédit de l'Espagne. Nous ne pouvons que répéter que la balance du commerce extérieur de l'Espagne présente en ce moment des excédents à l'exportation tout à fait accidentels et qu'elle est normalement déficitaire.

Le 3 0/0 *Portugais*, malgré un change toujours très défavorable, prend une belle avance à 57.05 et l'*Obligation des Tabacs* passe simultanément de 479 à 485. Les cours étaient bas et, probablement des spéculateurs escomptent-ils sur le *Portugais*

l'amélioration économique qui se fait prévoir au Brésil.

L'*Italien* a perdu 50 centimes à 75.10 ; sa longue résistance aux conséquences de la guerre l'avait laissé à des cours un peu élevés. Le 30/0 Belge 1873 est en hausse de plus d'un point à 65.25.

Les *Fonds Norvégiens* n'ont pas bougé ; ils ne sont d'ailleurs cotés que très exceptionnellement. Les *Fonds Suédois* qui avaient beaucoup baissé se reprennent un peu, le 3 1/2 1907 à 70.50, le 1910 à 340, le 3.60 0/0 à 338.50. La baisse atteint maintenant les *Fonds Danois* sur la nouvelle qu'un emprunt de 68 millions en 5 0/0 au pair émis sur place n'a été couvert que jusqu'à concurrence de moins de 40 millions. Pas de cours nouveaux en 30/0 *Hollandais* ; les *Fonds Suisses* sont restés fermes à leur niveau antérieur.

On a coté enfin le 4 0/0 *Turc Unifié* mais non à son avantage : de 60.50 il est tombé en trois jours à 58.45. L'*Obligation Douane* s'est un peu relevée à 297 ; le 4 0/0 1901 est resté à son bas cours de 225 et le 4 0/0 1909 a encore fléchi à 215. On offre le 4 0/0 *Soma-Panderma* à 200.

La hausse s'est accusée plus nettement sur les *Fonds Helléniques* : le 5 0/0 1914 s'avance à 84 et le 5 0/0 1883 s'est traité lui-même à 283.

Les cours sont toujours bien rares en *Fonds Roumains* ; cependant le 4 0/0 1896 a enregistré celui de 81 qui représentait une baisse de un point rond ; il a regagné depuis le cours de 82. La faiblesse des *Fonds Serbes* ne s'atténue pas encore : le 5 0/0 or 1913 a perdu le cours rond de 72 ; le 4 1/2 or 1910 a valu 365 ; le 4 0/0 1895 est resté à 67. Les *Fonds Bulgares* se montrent plus résistants, le 5 0/0 or 1902 à 396 et le 50/0 or 1904 à 390.

La tendance est généralement bonne sur les fonds sud-américains, particulièrement sur les *Fonds Argentins*, la République Argentine se trouvant sans conteste le pays le mieux à même dans l'Amérique latine de profiter des besoins de l'Europe en blé, viande, etc. Les 5 0/0 1884 et 1886, qui viennent de détacher leurs coupons, sont au pair ou le dépassent ; le 4 0/0 *Rescission* paraît avantageux à 76. La fermeté du change favorise particulièrement les emprunts intérieurs : le 4 1/2 *Intérieur or* monte à 82. La *Cédule 6 0/0*, dont le marché est malheureusement étroit et instable, vaut 91.70. On ne cote pas souvent les emprunts de *Buenos-Ayres* dont le service est provisoirement suspendu et devra se faire en *Funding* ; le 4 1/2 1909 vaut 350.

Il y a certainement du mieux au Brésil et il n'y aurait qu'à s'en réjouir sans réserve sans la crainte de la politique des économies faire des concessions à la marine, à la guerre et aux travaux publics, concessions qui ne peuvent se faire qu'au détriment de la valuta. Le dernier message du président de la Confédération a causé quelque désappointement à cet égard, parce que l'on attendait de M. Wenceslas Braz une attitude très énergique et que certaines de ses conclusions semblent admettre de nouvelles émissions de Bons du Trésor à l'aide desquels on pourrait continuer à vivre dans le déficit. Quoiqu'il en soit, la situation commerciale s'améliore sensiblement : de mois en mois les recettes douanières augmentent et aussi celles des chemins de fer de l'Etat. Les *Fonds Brésiliens* sont indécis : l'ancien *Funding* reste à 91.25 et le nouveau, ex-coupon semestriel de 2 1/2 payé au début du mois, fléchit à 75.75 ; à Londres il vaut 68 3/4 ; c'est à peu près le même écart qu'il y a huit jours, il reste ainsi plus avantageux d'acheter à Londres. Parmi les fonds dont le service se fait en *Funding* nouveau, le 4 0/0 *Rescission* se traite à 52.80 ou à 51.70 selon que le titre est muni de ses deux coupons de janvier et juillet 1915 ou qu'ils en ont été détachés pour se convertir en *Funding*. Ces deux coupons valent à peu près 1 fr. 54 pièce, soit ensemble 3 fr. 08 au cours actuel du *Funding* ; le titre muni de ses coupons est le meilleur marché des deux, mais il est aussi moins abondant à la Bourse. Le 4 0/0 1889 vaut également 52.70 quand il est coté, ce qui est rare. Le 4 0/0 1910 à 266 et le 4 0/0 1911 à 240 apparaissent rarement à la cote. On a recherché le 5 0/0 1909 *Pernambuco* de 312 à 316.

Parmi les emprunts provinciaux les mieux tenus sont ceux de l'*Etat de Minas Geraes* et *Sao Paulo* dont le service continue à se faire en or : le 5 0/0 1907 *Minas Geraes* vaut 424, les 4 1/2 1910 et 1911 300 et 278 respectivement. Le *Bon du Trésor* 5 0/0 *Sao Paulo* est remonté tout près du pair, coupon détaché en juillet ; les 5 0/0 1905 et 1907 valent respectivement 410 et 345. L'*Espirito Santo*, dont le service est en souffrance, est offert à 300.

Aucun mouvement ne se dessine encore sur les *Fonds Mexicains*, malgré les projets d'intervention, d'ailleurs vagues encore, que l'on prête aux Etats-Unis. Les fonds intérieurs sont tombés à 20 0/0 le 3 0/0 et 30 0/0 le 5 0/0, ; le 5 0/0 or 1909 à son dernier cours à 75.50.

Un fonds théoriquement très recommandable, mais qui a malheureusement le défaut de n'avoir aucun marché, le 3 0/0 *Venezuela 1905* (Dette diplomatique), n'a plus été coté depuis la guerre ; il valait précédemment 55.50. Son coupon, à l'échéance du 4^{er} juillet, vient d'être mis en paiement à Londres. Le 3 0/0 *Venezuela Intérieur* vient lui-même de payer son coupon mensuel de 0 bolivar 25 au début de ce mois ; il offre cette distraction à ses porteurs assez régulièrement tous les mois, et finit par leur constituer 3 fr. de revenu au bout de l'année, et jusqu'ici il n'y a pas manqué. Il vaut 25 fr. seulement, ce qui le capitalise à 12 0/0. Avant la guerre, il obtenait la cote de 37 fr., et ce n'était que du 8 0/0. Mais c'est du Vénézuélien.

Les finances chiliennes sont représentées sur notre marché par un emprunt 4 1/2 or 1906, dont le service s'est fait régulièrement jusqu'ici et qui se maintient pour ce motif au cours avantageux de 85 0/0. Malheureusement, la situation économique au Chili se ressent très gravement de la crise qui sévit sur le marché des nitrates. On annonce que le projet de budget du Gouvernement chilien pour 1916 prévoit aux recettes 40 millions de piastres-or et 117 1/2 millions de piastres-papier, et aux dépenses 72.776.000 piastres-or et 196.215.000 piastres-papier. C'est inquiétant.

Parmi les *Fonds Chinois*, l'activité se concentre sur le 5 0/0 or de *Reorganisation*, qui progresse à 434.75 ; c'est un beau cours par le temps qui court ; le 5 0/0 1908, destiné à devenir le 4 1/2 en 1923, ne vaut que 417. Le 4 0/0 or 1896, qui a une première hypothèque sur les douanes maritimes, conserve et réédite le beau cours de 92 ; dernier cours, cependant, 91.75.

Hausse des *Fonds Egyptiens* : l'*Unifiée* passe de 87.55 à 88.70, la *Privégiée* de 76 à 76.55, pour revenir à 76 ; il y a dans cette grande fermeté de la hausse du chèque.

Toujours très peu d'affaires sur le compartiment des valeurs de banque, mais une certaine fermeté dans les bas cours. Rien à dire des entreprises métropolitaines qui n'ait été répété souvent : nous sommes dans une période d'attente, dont il est impossible d'apprécier la durée, mais nul doute n'est à avoir au sujet du bond en ayant qui suivra la première bonne nouvelle. Il est, par contre, plus intéressant de dire, aujourd'hui, un mot des banques algériennes. Quelle que soit l'issuée heureuse de la lutte, celles-ci sont, pour la plupart, bien placées pour en tirer un profit certain dans les premières années qui vont venir. Il se produira, avec la métropole, un courant d'échanges d'une intensité considérablement accrue, et les organismes bancaires sont de toute évidence appelés à tirer de ce mouvement des bénéfices toujours plus importants. Ceci pour l'avenir ; quant au présent, deux faits dominent tous les autres. D'abord, la qualité, l'abondance de la récolte s'annoncent bien et l'écoulement en est assuré à des conditions extrêmement rémunératrices ; ensuite, voici que la reprise lente et sûre des affaires amène logiquement avec elle l'abandon de l'usage du moratorium, qui a particulièrement éprouvé les banques algériennes. En effet, colons et indigènes usaient avant la guerre du crédit sur une échelle plus vaste que nous sommes habitués de pratiquer ici ; cette habitude de vues plus larges pour se faire consentir des avances a eu comme corollaire un plus grand laisser-aller à user des facilités offertes pour ne pas rembourser dans les délais prévus : aussi bien, d'ailleurs, le resserrement monétaire causa-t-il peut-être une gêne de crédit plus sensible en Algérie qu'en France. Les banques pâtirent singulièrement de cette situation ; mais, bien heureusement pour elles, l'intensité du trafic avec la métropole ramena le besoin de crédit, lequel ne pouvait être accordé qu'autant que les situations anciennes étaient ou liquidées ou renouvelées, c'est-à-dire voyaient leur règlement ajourné à date fixe, et donc les débiteurs renoncer complètement de ce fait au bénéfice du moratorium : quelques-uns d'entre eux le comprirent rapidement. Sans doute, beaucoup de créances demeureront-elles encore en souffrance, mais l'exemple était donné par quelques-uns qui ne tarderont pas à entraîner beaucoup d'autres, dès que les nécessités commerciales, aidées par la compréhension

du profit véritable, inspireront les bonnes volontés. C'est à ce tournant que nous sommes, et on aperçoit déjà les prodromes de la quasi-généralité du mouvement de renonciation aux facilités moratoires, si bien que lorsque la loi abolissant le moratorium sera votée, celui-ci, pour ce qui concerne l'Algérie ne sera plus qu'un mot à peu près vide de sens, au moins au regard des créances commerciales. La situation du portefeuille de presque toutes les banques algériennes, déjà améliorée, est donc appelée à devenir très bonne dans un avenir prochain. La *Banque de France* se retrouve à 4550. La *Banque de l'Algérie* varie peu à 2520, non plus que la *Banque de l'Indo-Chine* à 1275, Le *Crédit Lyonnais* se traite à 1006, c'est-à-dire aux environs de son précédent cours. Le *Comptoir National d'Escompte* n'a pas été échangé ; le solde du dividende de l'exercice 1914 est actuellement mis en paiement aux conditions qu'on trouvera plus loin. Le *Crédit Industriel et Commercial* à 615, le *Crédit Franco-Egyptien* à 130 ne varient que dans des limites étroites. Les rares banques d'affaires négociées le sont à des cours bien peu inférieurs aux précédents : la *Banque de Paris et des Pays-Bas* cote 862, contre 869, le *Crédit Français* 240 au lieu de 250, la *Banque de l'Union Parisienne* 525, contre 512. Le *Crédit Foncier* fait 665, contre 669. La *Compagnie Algérienne* revient de 960 à 950. Le *Crédit Foncier d'Algérie de Tunisie* est offert à 470. Le *Crédit Foncier Colonial* se maintient à 99. Les *Immeubles de France* ont été échangés à 80.

Les banques russes demeurent dans le marasme et l'effondrement. La *Banque de l'Azoff-Don* n'a été traitée qu'une fois cette semaine et ce fut à 905, c'est-à-dire en abandonnant 20 nouveaux points. La *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* fléchit d'abord de 465 à 455, puis reprend un peu à 485. La *Banque Russo-Asiatique* s'avance timidement de 350 à 365, puis termine à 358. La *Banque du Commerce Privé à Petrograd* se retrouve à 230. La *Banque de l'Union à Moscou* est inutilement offerte à 375.

Les banques étrangères manifestent des dispositions encore moins satisfaisantes : nous n'avons à enregistrer que des reculs. La *Banque Ottomane* termine à 425, la *Banque d'Athènes* à 29, la *Banque de Salonique* à 60, la *Banque Commerciale Italienne* à 445, puis en dernier lieu à 461, la *Banque de Rome* à 40, la *Banque Nationale du Mexique* à 288, la *Banque de Londres et de Mexico* à 128, la *Banque Espagnole du Rio de la Plata* à 298, la *Banque Française du Rio de la Plata* à 158, la *Banque Espagnole de l'Ile de Cuba* à 433.

Les Crédits fonciers manifestent plus d'animation et de vigueur. Le *Crédit Foncier Franco-Canadien* revient de 685 à 681, et la part *Crédit Foncier du Brésil* est demandée à 45. La part *Crédit Foncier Argentin* progresse à 161, mais nous retrouvons l'action à 590. Le *Crédit Foncier Cubain* est toujours offert à 450 et le *Crédit Foncier de l'Uruguay* à 180.

Nos grandes Compagnies de chemins de fer paraissent avoir atteint le tuf de la baisse et semblent vouloir se ressaisir la semaine passée ; ces bonnes dispositions n'ont pas duré et à l'exception du *Nord* qui progresse de 1225 à 1249, alors qu'il avait été seul à baisser il y a huit jours, nous devons enregistrer une chute générale : l'*Est* fait 750 contre 765, le *Lyon* 1030 contre 1038, mais termine mieux à 1040, l'*Orléans* 1165 contre 1190, le *Midi* 960 contre 969 et l'*Ouest* 700 contre 725.

Les Compagnies secondaires, pour n'avoir pas progressé précédemment, n'estiment pas moins aussi avoir des droits à la baisse, et s'empressent de les faire valoir. Le *Bône-Guelma* revient de 540 à 526, l'*Est-Algerien* de 535 à 525, l'*Ouest-Algerien* de 515 à 508, le *Chemin de fer de Indo-Chine et du Yunnan* de 351 à 340. Le dernier cours du *Chemin de fer de l'Est de Lyon* est 178 la privilégiée, et ce cours est déjà ancien ; l'exercice 1914 s'est soldé en perte alors que, l'an dernier, 15 fr. brut par action avaient été répartis. Par contre, les *Chemins de fer du Dahomey* ont réalisé un petit bénéfice qui leur a permis de distribuer 5 0/0 contre 8 0/0 pour 1913.

Les Chemins de fer espagnols sont toujours fermes. Les *Andalous* valent 245 ; nous retrouvons le *Nord de l'Espagne* et le *Saragosse* aux environs de 360.

La fermeté s'accentue dans le compartiment des obligations américaines de chemins de fer : toutes sont en progrès, parfois très sensibles. Il semble que ce soit là la conséquence des mesures libérales prises à l'égard des Compagnies et dont nous exposions les raisons, dans leurs grandes lignes, la semaine dernière. Il nous semble oppor-

tun de rappeler que le rachat effectué il y a quelques semaines par les soins du Gouvernement, de quelques milliers de ces titres afin de créer du change sur les Etats-Unis, n'a fait que servir de garantie à un Emprunt à court terme qu'il faudra bien payer à son échéance, moyennant quoi les titres achetés sur notre marché, confiés à titre de gages et partis à New-York, nous reviendront et devront être à nouveau absorbés par notre place. L'obligation *Atchison Topeka and Santa-Fé* passe de 570 à 573. La *Central Pacific* de 387 à 390 pour terminer à 388, la *Chicago Milwaukee* de 458 à 470, la *Cleveland Cincinnati* de 340 à 343, la *New-York New Haven* de 412 à 420, et la *Pennsylvania* de 480 à 484.

Le *Suez*, dont nous notions le ressaisissement il y a huit jours, retombe à 3950, c'est-à-dire près de son niveau le plus bas.

Les valeurs de transports maritimes sont toujours sombres. Cependant, la *Transatlantique* secoue sa torpeur et gagne quelques francs à 107. Les *Messageries Maritimes* défendent leur cours précédent de 69. La *Havraise Péninsulaire* tombe brusquement, sans qu'on en saisisse bien les raisons, de 618 à 580. La *Compagnie de Navigation Mixte (Touache)* ne distribuera pas de dividende pour 1914, bien que ses bénéfices nets approchent de ceux réalisés en 1913. L'*Est-Asiatique Danois* bondit encore à 1370.

Nous déplorons, la semaine dernière, la mauvaise tenue des valeurs de transports urbains ; nous n'avons, aujourd'hui, aucun correctif heureux à apporter à ces regrets. Les *Omnibus* aggravent leur cas à 418, puis se ressaisissent à 425. Le *Métropolitain* se maintient à 418 et le *Nord-Sud* à 403. La *Thomson-Houston* retrouve quelque énergie et reprend de 510 à 529. Les *Voitures à Paris* se raffermisent à 445. L'*Omnium Lyonnais* revient à 82.50. La priorité *Tramways de l'Est-Parisien* est immobile à 48, la *Compagnie Générale Française des Tramways* revient à 382.50. Les *Tramways de Paris et du Département de la Seine* demeurent à 480. Les *Tramways Électriques et Omnibus de Bordeaux* font 218. Les *Tramways Électriques Lille-Roubaix-Tourcoing* ne sont pas cotés ; on trouvera plus loin une note au sujet de l'Assemblée qui n'a pu — et pour cause — se prononcer sur les comptes de 1914. Les *Tramways de Mexico* sont régulièrement cotés aux environs de 187. Les *Tramways de Buenos-Ayres* valent 80 ; aucune décision n'a pu être prise au sujet du dividende de 1914.

Les valeurs de construction d'automobiles n'appellent aucune remarque. Les *Automobiles Mors* passent à 44 et terminent à 43.50. Les *Automobiles Brasier* se cantonnent à 72. Les *Automobiles et Cycles Peugeot* font 475. Les *Etablissements Rochet-Schneider* mettent en paiement leur dividende de 1914, attribuable aux actions et aux parts.

Le compartiment d'électricité est sans modification sensible. La *Parisienne de Distribution d'Électricité* fait 400 au lieu de 408. L'*Éclairage Électrique* progresse à 108. L'*Est-Lumière* se retrouve à 125. La *Havraise d'Énergie Électrique* s'inscrit à 500. Les *Forces Motrices du Rhône* passent à 535. *Nilmelior* est immobile à 50. Les valeurs de télégraphe sont bien disposées. L'*American Telephone and Telegraph* vaut 678, et les *Télégraphes du Nord* demeurent à 880.

Rien à dire de la tenue des cours des actions de la plupart de nos grandes valeurs métallurgiques : ni faiblesse, ni activité, mais une fermeté satisfaisante. Si les entreprises qui ont des sièges dans la région envahie sont dans l'incertitude inquiète, par contre celles dont l'exploitation se fait dans le Midi et dans le Centre travaillent en ce moment au maximum de ce qu'elles peuvent donner. Sans doute est-ce pour les besoins de la défense nationale et peut-être les bénéfices ne seront-ils pas proportionnés à l'activité dépensée ; cependant les ateliers demeurent entretenus, bien en main, le matériel se renouvelle, s'améliore même en bien des cas, des agrandissements se projettent ou s'exécutent, et de toutes manières ces usines prennent une avance industrielle sur leurs concurrentes de la région du Nord et de l'Est, avance qu'elles ont de grandes chances de conserver dans les premières années qui suivront la paix ; il n'y a lieu que de s'en réjouir car l'industrie nationale en bénéficiera en général. Les *Aciéries de France* à 660, *Chatillon-Commentry* à 1940, les *Forges et Aciéries de la Marine* à 1725, les *Forges et Chantiers de la Méditerranée* à 700, les *Fonderies et Forges d'Alais* à 220, la *Métallurgique de l'Ariège* à 498, *Montbard-Aulnoye* à 237.50, reproduisent à peu près leurs cours de huitaine. La *Métallurgique de la*

Basse-Loire réalise des progrès à 245, mais le *Creusot* à 1799 et les *Etablissements Decauville* à 143 perdent quelques francs. Le dernier cours des *Forges et Fonderies de Montattire* est 1480 ; l'Assemblée a décidé d'affecter aux réserves les bénéfices réalisés en 1914 ; à partir du 4^{er} septembre, un acompte sera payé sur le dividende de 1913 dont la Société avait dû ajourner le paiement, car elle avait fait usage du moratorium. Le *Bi-Métal* est immobile à 296, et il en est de même pour *Continouza* à 126, pour *Hotchkiss* à 310. Les *Moteurs Gnôme* valent 2115.

Les entreprises intéressées spécialement à la métallurgie du cuivre sont très fermes. L'*Electro-Métallurgie de Dives* vaut toujours 505, les *Tréfilières du Havre* demeurent à 251, la *Compagnie Française des Métaux* se retrouve à 689.

Les valeurs métallurgiques russes accentuent leurs dispositions à la déliquescence. Toutefois, *Briansk* à 285, *Maltzoff* à 402, la *Dniéprovienne* à 2002, ne varient guère, mais la *Russo-Belge* choisit de 1150 à 1097, et nous devons enregistrer également la faiblesse de la grosse part *Kama* à 1075, de *Toula* à 1005, de la privilégiée *Haut-Volga* à 48, alors que l'ordinaire demeure à 45 ; des *Usines Franco-Russes* à 512, des *Wagons de Petrograd* à 176, des *Machines Hartmann* à 338. La *Providence Russe* demeure offerte à 270. Pour ce qui concerne les *Tubes de Sosnowice*, situés en Pologne envahie, nous croyons savoir que les résultats d'exploitation de l'exercice 1913-1914 auraient pu permettre le maintien du dividende, malgré que le capital soit augmenté, mais en raison d'événements imprévisibles, sans doute aura-t-on intérêt à affecter des sommes élevées aux amortissements extraordinaires. Le *Platine* progresse de 362 à 390.

La baisse du cuivre-métal ne s'est pas accentuée ; au contraire, les cours se sont raffermis en fin de semaine, et l'on termine à £ 74 3/8 au comptant et à £ 75 3/4 à trois mois. On constate cependant une augmentation de 567 tonnes du stock visible de métal : alors qu'il n'atteignait que 39.669 tonnes au 15 juillet, il s'élevait à 40.236 tonnes au 31 juillet ; sans doute la différence n'est-elle pas considérable eu égard à la consommation énorme que nécessite l'industrie de guerre, néanmoins cette augmentation rapprochée des chiffres que nous exposons la semaine dernière. et qui avaient trait à l'accroissement de la production, accentue l'intérêt de ceux-ci. Une statistique de la production des mines porphyriques américaines qui vient d'être publiée met en évidence l'accroissement de leur production : L'*Utah* a produit 40.775 tonnes en 1912, 53.523 t. en 1913 et 51.647 t. en 1914 ; la *Ray Consolidated*, 16.009 t. en 1912, 24.259 t. en 1913 et 26.359 t. en 1914 ; la *Chino Copper*, 13.050 t. en 1912, 22.550 tonnes en 1913 et 24.440 tonnes en 1914 ; la *Miami Copper* 14.495 t. en 1912, 14.799 t. en 1913 et 14.673 t. en 1914. Il est très probable que la production de 1915 apparaîtra encore supérieure ; or, ces chiffres offrent un grand intérêt parce que les mines envisagées ne peuvent travailler de façon avantageuse que lorsque leur production est intensifiée car leurs frais sont élevés et leur minerai peu payant : il y a donc un intérêt certain à suivre l'échelle de leur production qui se trouve en relation directe avec celle de leurs bénéfices ; les chiffres que nous reproduisons plus haut sont la justification de la fermeté de cours des actions. L'*Utah* accentue sa fermeté à 374.50, il en est de même de *Ray* qui progresse à 130 et de *Miami* qui pousse à 153.50 ; nous retrouvons la *Chino* à 255. Le *Rio*, toujours sous l'impression des événements extérieurs et de la lourdeur du marché de Londres, consécutive à l'émission du *War Loan*, accentue sa faiblesse et aborde le cours rond de 1.500, il termine à 1490. La *Tharsis* est lourde aussi à 146, le *Boleo* la suit à 571. Nous retrouvons le *Cape Copper* à 69, l'action ordinaire *Bor* à 880, la priorité à 920, *Montecatini* à 103. *Spassky* progresse légèrement à 55.25, et *Mount Elliott* à 75. *Cuivre et Pyrites* revient à 200. *Pena Copper* est immobile à 20, *San Platon* s'avance à 120. L'ordinaire *Catemou* revient à 45, *Chanaral* à 260, *Naltagua* à 45. *Cococoro* demeure à 17.50.

Le plomb vaut £ 24 1/2 contre £ 24 3/4 ; la différence n'est pas sensible. *Penarroya* revient à 1315, *Balia-Karaïdin* à 305, *Aguilas* à 69 ne varient guère.

Les cours du zinc continuent à se détendre : de £ 105 il y quinzaine nous voilà revenus à £ 90, prix encore très exagéré qui ne trouve sa raison d'être que dans des circonstances absolument exceptionnelles. Les valeurs de zinc ont été peu

traitées, tout au plus *Ain-Arko* a-t-il vu quelques échanges qui l'ont porté à 70.25 ; la *Vieille-Montagne* est offerte à 660 ; *Butte and Superior*, dont nous exposons plus loin succinctement les résultats au 31 mai 1915, n'est pas coté.

Les mines de fer ont faibli. *Mokta-el-Hadid* de 1676 à 1650, *Krivoï-Rog* de 370 à 835. *Doubowia-Balka* ne repartira pas de dividende pour 1914.

Parmi les mines diverses, le *Nickel* se retrouve à 1.000.

Les charbonnages français sont peu traités mais avec des différences parfois sensibles. C'est ainsi que *Courrières* passe de 1669 à 1720 et que *Bruay* revient de 1449 à 1390. Nous retrouvons *Lens* à 940, *Ahun* à 73 et le dixième *Liévin* toujours offert à 4300. Les *Mines de la Loire* s'avancent de 238 à 243 et *Blanzy* de 636 à 663. *Albi* à 450, *Carmaux* à 2660, *Grand'Combe* à 2094 ne varient qu'à peine. L'Assemblée des *Charbonnages des Bouches-du-Rhône* a élevé le dividende de 1914 à 44 fr. Les *Charbonnages du Tonkin* n'ont pas été traités ; voici les chiffres des expéditions du 1^{er} janvier au 31 juillet : charbon, 285.000 tonnes en 1915 contre 260.500 tonnes en 1914 ; briquettes, 55.300 tonnes en 1915 contre 70.700 en 1914.

Les charbonnages russes n'ont pas de dispositions plus actives ni plus fermes. Si la *Sosnowice* passe de 922 à 930, *Ekaterinowka* de 605 à 615 et *Makeevka* de 94 à 96, il faut ne voir là que des oscillations normales, comme dans le fléchissement de 263 à 252 des *Sels Gemmes et Houilles de la Russie Méridionale* qui mériteraient mieux, de 415 à 395 de *Prokhorow*, dont nous disons plus loin un mot des résultats de 1913-14, de 53 à 40 des *Mines de Houille et de Fer de la Russie Méridionale* qui reportent à nouveau les bénéfices réalisés en 1914, de 120 à 115 de *Berestow-Krinka*. Notons en passant que l'action *Petro-Mariewskoé* est demandée à 200.

Le prix du naphte, à Bakou, est passé de 48 copecks à 53 copecks 1/4. Le compartiment des valeurs de pétrole a été l'un de ceux où les transactions ont été les plus suivies : les différences réalisées sont d'ailleurs d'importance minime. Le *Naphte* demeure à 302. Le *Naphte de Bakou* revient de 1493 à 1470. *Grosnyi* cote 2045 la privilégiée contre 2080, et 1945 l'ordinaire contre 1910 ; les travaux de forage, dans le bassin naphtifère de *Grosnyi*, sont cette année plus ralents, à cause de la guerre : les travaux effectués sur les vieux terrains, durant les cinq premiers mois de 1915, portent sur 8.736 sagènes de profondeur totale contre 14.632 pour la même période de 1914, et ceux sur les nouveaux terrains représentent un total de 1.682 sagènes seulement, contre 4.867. *Lianosoff* vaut 272 au lieu de 270. Nous retrouvons *North Caucasian* à 36, *Spies Petroleum* à 19.75, *Russian General Oil* à 23. *Maikop Spies* a été coté 2.75.

La *Royal Dutch* demeure à 380. La *Compagnie Industrielle des Pétroles* fait toujours 694 l'action et 585 la part. *L'Okahoma* à 52, *l'Omnium International des Pétroles* à 429, le *Franco-Wyoming Oil* à 29.50, reproduisent leurs cours précédents. *Salt-Creek* fléchit de 84 à 60.

Parmi les valeurs roumaines, *Astra Romana*, que nous laissons à 795 il y a huit jours, cote 775. Pour le mois de juin, la production s'est élevée à 23.980 tonnes et, pendant la première décennie de juillet, elle a atteint 9.258 tonnes. *Colombia* revient de 1100 à 1062 ; la sonde 4 de *Moreni-Tzucani*, qui avait commencé à donner des quantités croissantes de pétrole ces temps derniers, a eu un accident qui a rendu impossible la continuation du puisage ; des travaux de réparation ont été tout de suite commencés ; les sondes 1 et 2 du même groupe continuent à produire neuf wagons par jour ; la sonde 142 de *Gropi*, qui a été frappée il y a quelques jours, produit un wagon par jour. *Steaia Romana* progresse de 592 à 600.

Le caoutchouc de plantation perd encore quelques fractions à 2 sh. 5 d. 1/2. Les transactions opérées sur ce groupe n'offrent aucun intérêt. *Sumatra* passe seulement de 275 à 287. Notons des cours : *Financière des Caoutchoucs* 71, *Malacca Rubber* 116 l'ordinaire et 105 la préférence. *Sangha-Oubanghi*, 43. *Padang*, 64. *Kali-Tangah*, demandée à 3.50. *Eastern International Rubber*, 13 ; il a été déclaré à l'Assemblée de cette Société que, quoique le compte de profits et pertes accuse une augmentation sensible des bénéfices, les opérations se sont trouvées entravées par la guerre. Les Sociétés caoutchoutières n'ont pu se procurer les nouveaux capitaux qui auraient pu être employés utilement à l'extension des exploitations. Quelques actionnaires français ont dé-

mandé le paiement d'un petit dividende sur le solde disponible et d'un acompte sur l'exercice en cours. Les directeurs ont promis d'étudier la question de l'acompte; personnellement, le directeur croit plus prudent de remettre toute répartition jusqu'à la prochaine Assemblée. Pour lui, il n'existe aucun doute de la bonne marche éventuelle de la Société, et il croit à la possibilité d'un dividende en juillet prochain. Parmi les Sociétés transformatrices, signalons le nouveau fléchissement de 340 à 315 de *Prowodnik*, influencé sans doute par l'approche de Riga des armées allemandes, bien qu'on nous ait annoncé l'évacuation sur Moscou des marchandises et du matériel.

Les *Docks et Entrepôts de Marseille* ont été traités à 399 et les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* à 315. Les *Raffineries et Sucrerie Say* font 402 l'ordinaire et 262.50 la priorité. Le *Grand-Hôtel* demeure offert à 235. Les *Grands Moulins de Corbeil* cotent 141. Les *Cigarettes Bastos* valent 382; trois millions de cigarettes ont été offertes à l'armée par cette Société. Le *Bec Auer* revient de 590 à 585. L'*Oyonnith* est régulièrement traitée à 63 et la *Société Industrielle du Celluloid* à 64. Les *Usines du Rhône* valent 2320 l'ordinaire, celle-ci en notable progrès, 598 la privilégiée, c'est-à-dire à son cours de huitaine. La *Société Franco-Russe de Produits Chimiques et d'Explosifs* vaut 108 l'ordinaire et 120 la préférence. Les *Nouvelles Galeries* à 960, *Paris-France*, à 930, variant peu. Les *Établissements Farcy et Oppenheim* reportent à nouveau leur bénéfice de 1914. On verra plus loin que le dividende des *Chaussures Françaises* a été ramené à 6 fr. 50 et celui des *Chaussures Raoul* à 500 fr. En raison de modifications statutaires apportées par la dernière Assemblée, le prochain exercice social de la *Grande Distillerie Cusenier* se terminera au 31 décembre 1915 et comprendra donc dix-huit mois. L'*Air Liquide* passe de 230 à 235. L'*Electro-Chimie de Bozel* est offerte à 300. Les *Établissements Pathé* reviennent de 110 à 105. L'*ordinaire Cinéma Omnia* est offerte à 59, la priorité progresse à 64. L'action *Cinéma-Eclipse* vaut 90.50 et la part 60. Le *Cinéma-Exploitation* revient de 131 à 140. Les *Établissements Gaumont* se retrouvent à 208. L'action *Monaco* tombant décidément au-dessous du cours rond de 2300 termine à 2250.

A LONDRES

Le marché anglais a vaqué lundi qui était *Holiday*, et il est revenu de ce jour de fête en très belle humeur. L'argent est bien un peu cher maintenant par suite des versements faits sur le nouveau War Loan qu'on dit déjà libéré en grande partie; l'escompte qui était à vil prix, 2 0/0 environ, il y a trois ou quatre mois est monté subitement à 5 1/2; et l'argent à court terme vaut environ 4 1/2. Mais la question monétaire ne prend d'importance en ce moment qu'autant qu'elle se pose comme conséquence de la hausse des changes. Or il y a pour l'Angleterre toutes sortes de raisons de ne plus redouter une hausse énorme du change sur New-York le seul, en définitive, qui ait pu la menacer. Elle voit le marché américain ruiseler d'or à ne savoir qu'en faire et se lancer dans des achats spéculatifs sur ses valeurs, d'où pour l'Angleterre la certitude de pouvoir défendre son change en réalisant des titres américains. Enfin ce qui a déchaîné la joie, c'est que les colonies, au lieu de s'adresser à la mère-patrie pour avoir de l'argent se débrouillent fort bien toutes seules. C'est l'Australie dont le Parlement vient de voter l'émission d'un War Loan 41/2 de £ 20 millions qui est émis au pair sur place jusqu'à la fin du mois. C'est l'Inde qui émet un emprunt également intérieur de £ 3 millions en rupees 4 0/0. Enfin et surtout c'est le Canada qui se fait souscrire par le marché américain un emprunt, à court terme il est vrai, de \$ 40 millions. L'Angleterre pourra faire face sans difficulté aux besoins d'or de l'automne.

En conséquence on s'est mis avec entrain aux affaires. Le nouveau War Loan, qui s'était traité en perte plus accentuée à la fin de la semaine dernière, à 97 3/4, a fait encore 97 1/2 ex-droit de conversion de l'ancien War Loan; ce fut le cours le plus bas; puis il a repris jusqu'à 98 1/8 ex-droit et 98 3/8 avec droit.

Les *Home Railways* sont un peu négligés pour les grandes valeurs américaines qui suivent la hausse dont elle sont l'objet à New-York.

Peu d'affaires en valeurs de cuivre, de diamant, de caoutchouc et de pétrole.

A NEW-YORK

Les valeurs de guerre sont toujours en ébullition, mais le bouillonnement même de la cote les

secoue un peu. Les favorites sont comme précédemment le *Bethlehem Steel* et la *Crucible Steel*; ces deux valeurs ont connu comme cours d'apogée 275 et 83, ce dernier cours représentant pour la *Crucible Steel* une hausse de 400 0/0 en quatre jours; dès le lendemain elles retombent à 260 et 66, mais pour rebondir à 289 et 74. Il semble cependant qu'elles soient maintenant un peu fatiguées. L'*United States Steel Common* est en hausse à 70 3/4.

Le reste du marché a été calme en dernier lieu par la connaissance des dégâts causés par le mauvais temps aux récoltes et du sinistre survenu à Erie par suite de pluies torrentielles qui ont amené une grave inondation.

Le blé avait fléchi, mais il est remonté à \$ 1081/4 sur septembre et 109 sur décembre. Le coton a subi une hausse plus sensible encore, le service de l'Agriculture ayant annoncé que ses prévisions pour la récolte n'étaient que de 12 millions de balles, contre 17 millions l'année dernière. Les cours sont fermement tenus: on cote 9.25 sur octobre et jusqu'à 10.20 sur juin prochain.

Le câble transfert est très faible à 4.76.75.

Chronique des Mines d'Or

Le détachement des coupons d'un certain nombre de valeurs de mines d'or n'a pas eu grande influence sur la tenue du groupe, tant à Paris qu'à Londres. La lourdeur persistante est attribuable seulement aux circonstances dont le marché souffre en général, car les dispositions propres des mines d'or devraient être bonnes, si l'on ne s'en réfère qu'à l'optimisme des déclarations qui ont été faites aux dernières assemblées: presque tous les présidents envisagent l'avenir avec confiance, et tous se félicitent de voir la bonne entente entre Boers et Anglais se cimenter sur des champs de bataille, où l'on lutte côté à côté. Cependant, la question des salaires des mineurs et la cherté de la vie préoccupent les autorités compétentes. Des divergences entre les « Trade Unionistes » et la Chambre des Mines se sont fait jour. Les « mineurs unionistes » ont tenu le 25 juillet une réunion qui a duré toute la journée. Dans cette réunion, la solution du problème a été examinée avec soin. Tout en protestant, il a été finalement décidé d'accepter l'offre de la Chambre des Mines.

Voici une liste des coupons détachés à la date du 6 août 1915, avec l'indication de leur montant:

	Brut	Net
Brakpan, c. 7.....	3 sh. 6 d.	3 sh. 3.75
City Deep, c. 6.....	2 sh. 9 d.	2 sh. 6.525
Crown Mines, c. 28.....	3 sh. 6 d.	3 sh. 1.975
Durban Roodepoort Deep, c. 11.....	9 pence	—
East Rand, c. 20.....	1 sh. 3 d.	1 sh. 1.75
Geldenhuis Deep, c. 31...	2 sh.	1 sh. 1.06
Goch (New), c. 6.....	1 sh.	—
Langlaagte Estate, c. 39 ..	1 sh. 6 d.	—
Modderfontein B, c. 6 ..	6 sh. 6 d.	6 sh. 1.125
Randfontein Estate, c. 4 ..	6 pence	—
Rand Mines, c. 24.....	4 sh.	3 sh. 7.8
Robinson Deep, c. 25.....	2 sh.	2 fr. 50
Robinson Gold, c. 41.....	8 sh.	8 sh.
Rose Deep, c. 28.....	3 sh. 6 d.	3 sh. 3.375
Simmer and Jack, c. 26...	1 sh.	—
Van Ryn, c. 23.....	4 sh. 6 d.	—
Village Deep, c. 14.....	2 sh.	1 sh. 10.6
Village Main Reef, c. 28...	4 sh.	4 sh.

La *Rand Mines* revient de 121 à 120.

La *Crown Mines* progresse un moment à 112.50, mais termine à 109 la coupure de 10.

La *Ferreira Deep* clôture à 54.50 l'unité. Il a été obtenu, durant le premier trimestre de 1915, un bénéfice net de £ 149.584, contre £ 116.701 pour le trimestre précédent; cette augmentation provient du rendement, qui a été supérieur: 35 sh. 5 d. au lieu de 34 sh., et surtout du plus fort tonnage broyé: 171.410 tonnes, au lieu de 158.390 tonnes précédemment, et de la diminution des frais, qui ont atteint seulement 18 sh. 2 d., contre 19 sh. 3 d. par tonne; au 31 mars, le bilan provisoire faisait ressortir un actif liquide ou réalisable de £ 509.523, contre £ 392.223 des comptes créditeurs, y compris dividendes, marchandises, impôts, salaires.

La *Rose Deep* vaut 48.50. Durant le premier trimestre de 1915, la Société a réalisé un bénéfice d'exploitation de £ 67.054, contre £ 70.714 et £ 64.004 pour les deux trimestres antérieurs; le bénéfice net a été de £ 64.840, au lieu de £ 67.917 et de £ 60.441 pour les mêmes trimestres; le rendement moyen est passé de 24 sh. 1 (troisième trimestre 1914) à 24 sh. 6 (quatrième trimestre 1914) et finalement à 24 sh. 9 (premier trimestre 1915) tandis que les frais variaient plus irrégulièrement de 16 sh. 8 à 16 sh. 5 et 17 sh. 3 et par suite le profit moyen de 7 sh. 6 à 8 sh. 1 et

7 sh. 6; les tonnages broyés ont été: 173.500 tonnes pour le troisième trimestre de 1914, 174.600 tonnes pour le quatrième trimestre et 179.300 tonnes pour le premier trimestre de 1915; les frais d'exploitation du premier trimestre de 1915 ont été plus élevés à cause d'une dépense anormale de £ 5.276 due à l'exécution du programme de remblayage et à l'augmentation de la capacité de la section Glen; au 31 mars, la Société avait une balance créditrice de £ 139.956, mais qui n'était pas totalement distribuée.

La *Robinson Gold* vaut 41.75 après détachement de son coupon. L'année 1914 a laissé un profit d'exploitation de £ 570.352 et un solde créditeur de £ 513.761; celui-ci s'est ajouté au solde antérieur de £ 523.576 pour donner un total de £ 1.037.407 sur lequel il a été distribué une somme de £ 770.000 en dividendes et bonus; à la fin de l'exercice dernier, il restait ainsi à reporter £ 170.485 représentant un actif net disponible ou réalisable; la valeur des 40.000 actions *Crown Mines* détenues par la Société a été ramenée dans les comptes à £ 4 chacune, c'est-à-dire à un cours sensiblement au-dessous de celui coté. En ce qui concerne les opérations minières, il a été broyé, l'année dernière, 638.000 tonnes, soit 31.000 tonnes de moins qu'en 1913; le rendement par tonne a été de 32 sh. 2 d., soit en diminution de 3 sh. 7 d. Le développement de la mine est achevé; par conséquent, il faut maintenant traiter tout le minerai payant qu'on rencontre, ce qui fait prévoir une nouvelle diminution du rendement; l'estimation nouvelle des réserves de minerai à la fin de l'année a donné 364.700 tonnes d'une valeur de 10.7 dwts dans les deux filons les plus riches de la mine, le *Leader* et le *South Reef*; le tonnage à recouvrir des anciens travaux, des piliers, etc., est estimé à 330.100 tonnes pour ces mêmes filons, de sorte que l'on aurait, au total, 694.800 tonnes; en plus, le *Main Reef* disponible et payant est évalué à 534.300 tonnes, valant environ 4.4 dwts par tonne: ces réserves de minerai représentent ce qui pourra être broyé et par conséquent la vie de la mine, soit deux ans d'exploitation environ, si les opérations continuent sur la même échelle que l'année dernière, mais il est probable que les broyages diminueront d'importance et qu'ils s'étendent sur une période plus longue; le traitement des boues accumulées a été achevé, mais on peut s'attendre encore à ce qu'un tonnage considérable provenant des dépôts à la surface puisse être broyé. La *Robinson Gold* a gagné £ 132.779 pendant le premier trimestre de 1915, ce qui lui permet de faire apparaître au 31 mars une balance créditrice de £ 291.516, celle-ci n'étant distribuable que jusqu'à concurrence de £ 240.000 en chiffres ronds; durant cette période, il a été broyé 170.400 tonnes dont le rendement moyen s'est établi à 29 sh.; la moyenne des frais de 13 sh. 7 a laissé un bénéfice de 15 sh. 5, soit £ 131.715.

La *Nourse Mines* a réalisé un bénéfice de £ 26.333 pendant le premier trimestre de 1914, sensiblement moindre que précédemment, puisque le second semestre de 1914 avait laissé un bénéfice net de £ 82.283; ce rendement ne représente d'ailleurs pas la capacité de la mine, puisque pour le troisième et le quatrième trimestre de 1914, le rendement moyen avait été de 25 sh. 8 et de 26 sh. 10; l'augmentation des frais à 21 sh. 6 au lieu de 21 sh. 3 et 19 sh. 9 paraît due en partie à l'augmentation des travaux de développement dont les résultats ont été satisfaisants, la valeur du minerai obtenu étant généralement en plus-value.

Le groupe des *Modderfontein* demeure assez bien disposé. C'est en décembre dernier que l'exploitation a débuté à la *Modderfontein Deep Level*, et de mois en mois les progrès se sont accentués si bien qu'un premier dividende a pu être déclaré. On vient d'annoncer que le Conseil a décidé d'augmenter la capacité du matériel de broyage à 40.000 tonnes par mois par l'addition de 10 pilons supplémentaires; on pense que les travaux seront terminés dans un an environ et le coût en est estimé à £ 23.000; le matériel actuel est de 60 pilons et 6 tables mobiles. Le tonnage broyé, en juin, a été de 32.000 tonnes; le prix de revient était, en juin, de 18 sh.: en admettant que ce prix soit maintenu, les profits nets permettraient la répartition d'un dividende de 65 0/0. La vie de la mine était évaluée à 24 ans, sur la base d'un tonnage broyé de 360.000 tonnes, mais l'augmentation à 480.000 tonnes va, automatiquement, la réduire à 18 ans. La *Modder B* cote 133 après le détachement de son coupon, regagnant presque toute la valeur de celui-ci comparativement à son cours de huitaine.

L'*East Rand* progresse légèrement à 39, mais termine à 36.50 la coupure de 10.

La *Goldfields* revient à 34.25.

Les valeurs de mines de diamant demeurent sous la mauvaise impression de l'interdiction d'entrer des diamants bruts en Angleterre. La *De Beers* est déprimée à 257 l'ordinaire et 309 la préférence. La *Jagersfontein* revient encore à 69.

ENTREPRISES ET VALEURS EN SOUFFRANCE

Obligations St-Louis San Francisco 5 0/0 General Lien. — Le nombre des obligations Saint-Louis San Francisco 5 0/0 General Lien actuellement déposées à l'Equitable Trust Co de Paris, pour acceptation de la réorganisation, s'élève à 180.000 titres.

L'Office National des Valeurs Mobilières a obtenu que le délai de dépôt soit prolongé pour quelque temps ; mais les obligations désabonnées au timbre, le 15 juillet dernier, c'est-à-dire faisant partie des séries n° 32.501 à 35.000 et n° 41.751 à 49.250 ne peuvent être déposées qu'après apposition du timbre au comptant de 2 0/0, soit 10 fr. 40 par obligation de 100 dollars.

La combinaison élaborée par l'Office National pour la participation ultérieure à la réorganisation des porteurs mobilisés, réfugiés ou dépossédés par faits de guerre, est en bonne voie.

Quant aux porteurs français de titres de séries étrangères, ils peuvent s'entendre avec l'Equitable Trust Co, à Paris, pour la transmission en Amérique de ces titres, préalablement timbrés. Ils peuvent également transmettre directement les titres, à leurs risques et périls, à la Bankers Trust Co de New-York, Trustee des obligataires.

Dividendes et Coupons

Bons du Trésor du Brésil. — On annonce que £ 1.498.000 de Bons du Trésor brésilien, émis en août 1913, escomptes à 6 1/2 0/0, renouvelés en août 1914 et échéant le 25 août courant, seront remboursés à cette date.

Province de Mendoza. Emprunt Extérieur 5 0/0 or 1909. — Le coupon trimestriel de 6 fr. 25, à l'échéance du 1^{er} août 1915, sera payé à partir de cette date, sous déduction de l'impôt de 5 0/0 frappant les valeurs mobilières étrangères.

Province de San Juan, Emprunt extérieur 5 0/0 or 1909. — Les coupons en souffrance des échéances de janvier, avril et juillet 1915, sont mis en paiement dès maintenant, à raison de 6 fr. 25 brut par coupon.

Province de Tucuman. Emprunt Extérieur 5 0/0 1909. — Le coupon trimestriel de 6 fr. 25, à l'échéance du 1^{er} août 1915, sera payé à partir de cette date, sous déduction de l'impôt de 5 0/0 frappant les valeurs mobilières étrangères.

Dette Colombienne. — Le Consul général de la Colombie, à Londres, fait savoir qu'en raison des difficultés causées par la guerre pour remettre des fonds de Colombie à Londres, il peut se produire un certain délai dans le paiement des coupons de la Dette Extérieure Consolidée de la Colombie. Le paiement des trois dernières échéances a subi un retard du fait qu'il n'y a pas de change entre la Colombie et l'Europe qui facilite les changes ; le transfert des fonds, les remises de Colombie ont été assurés au moyen de traites à longue vue sur New-York. Néanmoins, tous les paiements ont été effectués récemment et le Consul général déclare que le Gouvernement colombien fait tout ce qu'il peut pour surmonter les difficultés créées par la guerre.

Venezuela, Dette Diplomatique 3 0/0 1905. — Le Council of Foreign Bondholders fait savoir que le coupon échu le 1^{er} juillet 1915 est actuellement mis en paiement.

Confiance-Incendie. — Le bénéfice net de 1914 s'est élevé à 1.425.830 fr. Le dividende a été fixé à 30 fr. par action.

La Minerve (Assurances). — Le bénéfice net de 1914 s'est élevé à 53.336 fr. Le dividende a été fixé à 4 fr. 80 par action.

La Paternelle-Incendie. — Le bénéfice net de 1914 ressort à 1.641.649 fr. Il sera réparti un dividende de 140 fr. net par action au lieu de 170 fr. en 1913.

Séquanaise-Capitalisation. — L'Assemblée a approuvé les comptes de 1914. Il a été réalisé, au cours de cet exercice, 115 millions d'affaires nouvelles, et, depuis le 1^{er} janvier 1915, il en a été réalisé pour plus de 10 millions.

Séquanaise-Vie. — L'Assemblée a approuvé les comptes de 1914. La Société a enregistré, pendant l'exercice — presque exclusivement au cours du premier semestre — une production de 16.279.000 fr. Les capitaux sinistres enregistrés s'élèvent à 236.000 fr. Le bénéfice de 1914 ressort à 544.000 fr., sur lesquels 518.000 fr. ont été reportés à nouveau.

Comptoir National d'Escompte. — Le solde du dividende de l'exercice 1914 est actuellement mis en paiement, à raison de 21 fr. 10 net par action (coupon n° 44).

Chemins de fer de l'Est de Lyon. — L'exercice 1914 s'est soldé par une perte de 74.744 fr., tout compte étant tenu du reliquat antérieur. Il avait pu être réparti, pour 1913, un dividende de 15 fr. brut.

Chemins de fer au Dahomey. — Le bénéfice de 1914 ressort à 88.885 fr., contre 310.924 fr. en 1913. En faisant état du report antérieur et de recettes diverses, le total disponible s'est établi à 487.562 fr. au lieu de 630.000 fr. en 1913. Le dividende a été fixé à 5 0/0, alors que, pour 1913, il avait pu être distribué en sus 3 0/0 à valoir sur les intérêts arriérés.

Compagnie Générale des Chemins de fer Secondaires, à Bruxelles. — Pour l'exercice clos le 30 juin 1915, il sera réparti un dividende de 12 fr. 50 par action au lieu de 27 fr. 50 précédemment, et les parts ne toucheront rien qui avaient touché 62 fr. 50 l'an dernier.

Chemins de fer du Sud de l'Autriche (Lombards). — Le Tribunal de Commerce de Vienne a homologué le projet d'assainissement de la Société des Chemins de fer du Sud de l'Autriche. Les curateurs ont reçu les pouvoirs nécessaires.

Tramway Electrique Lille-Roubaix-Tourcoing. — Le siège d'exploitation se trouvant en territoire envahi, aucun compte n'a été soumis à l'Assemblée. Au 30 juin 1914, les bénéfices d'exploitation s'élevaient à 444.996 fr., supérieurs de quelque 15.000 fr. à ceux de la période correspondante de 1913. Les installations ont peu souffert de l'occupation. Rappelons que, précédemment, un dividende de 10 fr. brut par action avait été réparti.

Etablissements Lyonnais Rochet-Schneider. — Le dividende de 1914 est mis en paiement à raison de 10 fr. 42 net par action et 15 fr. net par action.

Tramways de Buenos-Ayres. — Quelques journaux ont annoncé le paiement d'un dividende trimestriel de 5 0/0 (1 sh. 3) par action. Cette affirmation est erronée, parce qu'il y a eu confusion de dénomination avec une autre affaire. Le dividende de 1913 de la Société est demeuré impayé en raison du dépôt des fonds au siège social, à Bruxelles, et rien n'est encore décidé au sujet du dividende de 1914.

Société Biterroise de Force et de Lumière. — L'Assemblée a approuvé les comptes de 1914 se soldant par un bénéfice de 137.886 francs, contre 140.950 fr. en 1913. Le dividende a été fixé à 15 fr. par action.

Compagnie Hellénique d'Électricité (Thomson-Houston Hellénique). — En 1914, cette Société a réalisé 1.128.295 dr. de bénéfices nets. Le dividende a été ramené de 5 dr. à 2 dr. par action.

Société Russe pour la Fabrication des Accumulateurs « Tudor ». — Les bénéfices pour l'exercice écoulé se sont élevés à 300.000 roubles. Le dividende a été fixé à 9 0/0.

Compagnie de Navigation mixte (Touache). — Le bénéfice net de 1914 s'est élevé à 856.821 fr. au lieu de 1.180.426 fr. pour 1913. L'Assemblée a décidé de reporter à nouveau le solde disponible restant, après dotation aux amortissements. Le dividende avait été fixé à 15 fr. en 1913, contre 20 fr. en 1912.

Forges et Fonderies de Montataire. — L'Assemblée s'est tenue le 31 juillet. Malgré toute l'insistance possible, nous n'avons pu obtenir communication des comptes de 1914. Le bénéfice de l'exercice est sensiblement inférieur au précédent ; il a été attribué, pour la majeure partie, à une réserve destinée à couvrir les pertes résultant des faits de guerre. Il semblerait que la Société ait beaucoup souffert de l'occupation.

Le dividende de 1913 avait été fixé à 65 fr. par action, mais la Société, usant du moratorium, en avait différé le règlement ; elle vient de décider d'en payer la moitié seulement à partir du 1^{er} septembre 1915.

Société Métallurgique de Frayon. — Il a été réalisé, en 1914, un bénéfice brut de 997.262 fr., au lieu de 1.495.096 fr. en 1913. Le solde disponible ressort à 1.035.778 fr., sur lesquels il a été prélevé 392.218 fr. pour être attribués aux amortissements ; le reste a été porté à un compte d'attente.

Steel Corporation. — Les recettes brutes, pendant le trimestre écoulé, se sont élevées à \$ 27.950.000, contre \$ 12.458.009 pour le trimestre précédent ; les recettes nettes ressortent à \$ 20.312.000 au lieu de \$ 6.685.000. Un dividende de 1 3/4 0/0 a été déclaré sur les actions ordinaires.

Vickers Cy. — Un dividende de 2 1/2 0/0, pour le semestre au 30 juin, a été déclaré sur les actions privilégiées 5 0/0 et de 1 sh. sur les ordinaires.

Société de Construction de Machines K. Siegel. — L'exercice 1914 s'est soldé par un bénéfice net de 298.596 rbs. Le dividende a été fixé à 7 0/0.

Société Commerciale de Carbures et de Produits Chimiques. — Les bénéfices de 1914 qui atteignent 324.384 fr., sont en diminution sensible sur les précédents. L'Assemblée a décidé de réserver le solde créiteur, alors que, l'an dernier, il avait été réparti 15 fr. 50 par action.

Arizona Copper. — Le rapport pour le premier semestre de 1915 fait ressortir un bénéfice de £ 210.512. Un dividende de 1 shilling par action a été payé.

Butte and Superior. — Pour l'exercice au 31 mai 1915, les bénéfices nets ont atteint \$ 2.638.450, contre \$ 943.917 en 1913-14. Il a été extrait 368.000 tonnes de mineraux, contre 367.000 précédemment ; le rendement brut par tonne a été de \$ 16,98, contre \$ 11,61. D'un exercice à l'autre, les recettes brutes sont passées de \$ 4.295.645 à \$ 6.242.096.

Doubovaja-Balka. — Il a été réalisé en 1914 un bénéfice net de 283.000 fr., après prélèvement de 320.000 fr. pour amortissements. Le bénéfice de 1913 ayant atteint 557.784 fr., il avait été réparti l'an dernier un dividende de 14 fr. brut par action.

Mines de Bruay. — Une somme de 22 fr. 50 par action, à valoir sur l'exercice clos le 30 juin dernier, sera mise en distribution le 15 août.

La répartition en sera faite, au Crédit Lyonnais, comme suit : 21 fr. 60 par action nominatif, 2 fr. 16 par dixième nominatif, déduction faite de la taxe de 4 0/0 ; 20 fr. 10 par action au porteur, 2 fr. 01 par dixième au porteur, déduction faite de la taxe de 4 0/0 et de l'impôt sur les titres au porteur.

Société Nouvelle des Charbonnages des Bouches-du-Rhône. — L'Assemblée a approuvé les comptes de 1914 et fixé le dividende à 14 fr. brut par action, au lieu de 10 fr. 50 par action non libérée et 13 fr. par action libérée en 1913.

Mines de Houille et de Fer de la Russie M'ridionale. — L'exercice clos le 31 décembre 1914 comportait une période de 18 mois. Il n'a cependant laissé qu'un bénéfice net de 279.935 fr., contre 528.227 francs pour 1912-13, lequel avait cependant porté seulement sur douze mois. Le solde disponible ressort à 333.808 fr., contre 593.093 fr. précédemment, sur lesquels 207.099 fr. ont été consacrés à des amortissements et le solde reporté à nouveau. Il avait été réparti l'an dernier 7 fr. par action.

Prokhorow. — Les comptes de l'exercice 1913-14 seront soumis à l'Assemblée du 12 octobre 1915 qui pourra aussi examiner ceux de l'exercice 1914-15 si les documents indispensables parviennent en temps utile. En 1913-14, l'extraCTION a atteint 30 millions de pouds (491.000 tonnes) ; le solde bénéficiaire du compte de Profits et Pertes ressort à 1.912.772 fr. 55, contre 1.522.431 fr. 42 précédemment ; il sera proposé de répartir 30 fr. aux actions privilégiées seulement et d'attribuer le solde à des fonds d'amortissement et de réserve. Les résultats de l'exercice 1914-1915 sont également satisfaisants, bien qu'ils se ressentent du coût élevé de la main-d'œuvre et des matières premières.

Charbonnages de Bochum. — Le bénéfice net de 1914 ressort à 7.400.000 marks, contre 5.300.000 marks en 1913. Le dividende sera porté de 10 0/0 à 14 0/0, et 1.500.000 marks seront attribués à la caisse de pensions.

Harpener. — On estime, à Berlin, que le dividende de 1914-15 pourra être de 5 0/0, contre 8 0/0 en 1913-14 et 11 0/0 en 1912-13.

Carrières de l'Ouest. — L'exercice 1914 se solde par un bénéfice brut de 501.437 francs, contre 664.235 francs en 1913. Il est réparti dès maintenant un dividende de 15 francs brut par action, contre 25 francs brut précédemment.

Société Lyonnaise de Caoutchouc. — Le bénéfice net de 1914 s'est élevé à 51.342 fr., contre 85.672 fr. en 1913 ; 44.325 fr. ont été consacrés aux amortissements et le solde reporté à nouveau.

Broken-Hill Proprietary. — On annonce le paiement du coupon n° 171, de 1 shilling par action, payable à partir du 18 août.

Ecole Berlitz. — Le bénéfice net de 1914 ressort à 130.852 fr., contre 452.000 fr. en 1913. Le dividende a été ramené de 25 fr. à 12 fr. 50 brut par action.

Etablissements Farcy et Oppenheim. — Les comptes de l'exercice 1913-14, qui viennent d'être approuvés, se soldent par un bénéfice net de 356.453 francs, qui a été reporté à nouveau.

Distillerie Cusenier. — Il sera mis en paiement, à partir du 1^{er} septembre, le solde du dividende 1913-14, à raison de 11 fr. 50 net au nominatif et 9 fr. 70 au porteur, en échange du coupon n° 70.

Société Russe de Tabacs. — Le bénéfice net de l'exercice 1914-15 s'est élevé à 2.228.883 fr. Il est proposé de répartir un dividende de 90 copecks.

Produits Pharmaceutiques Adrian. — L'Assemblée a approuvé les comptes de 1914 se soldant par un bénéfice net de 224.000 fr. Le dividende a été maintenu à 7 0/0.

Chaussures Françaises. — Les bénéfices nets réalisés en 1914-15 se sont élevés à 466.890 fr., contre 865.379 fr. précédemment. Le dividende a été ramené de 10 fr. à 6 fr. 50 par action. La diminution des bénéfices est due autant au rendement moindre des propres opérations de la Société qu'à la diminution du dividende des actions de la Société des Chaussures Raoul, sa filiale, dont le dividende a été fixé à 500 fr. par titre, contre 900 fr. précédemment.

Assemblées et Bilans

Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer.

L'Assemblée des actionnaires de la Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer a eu lieu le 30 juin. En raison des circonstances exceptionnelles, la fabrication de la Société a dû être momentanément ralentie durant le second semestre de 1914 à son usine d'Ivry, mais complètement suspendue à ses ateliers du Tilleul, situés dans la région envahie, et les comptes qui ont été soumis aux actionnaires n'ont pas un caractère définitif, car tous les documents utiles n'ont pu parvenir du siège du Tilleul; néanmoins, tels qu'ils sont, ils offrent un intérêt documentaire réel, et c'est pourquoi nous les reproduisons ci-dessous, en les rapprochant des précédents :

BILAN AU 31 MARS

	1914	1915
<i>Actif.</i>		
Premier établissement	4.599.192 27	4.822.627 44
Approvisionnements	304.204 10	482.840 44
Marchandises en fabrication et travaux en cours	3.093.214 27	4.116.410 82
Caisse et banques	3.210.442 52	1.999.486 01
Valeurs diverses	809.307 36	868.037 36
Cautionnements divers	103.370 »	103.370 »
Débiteurs divers	2.215.267 89	1.662.118 15
Droits de transmissions et impôts	28.883 90	29.420 10
Effets à recevoir	25.885 »	»
	Fr. 14.389.767 31	14.084.310 32
<i>Passif.</i>		
Capital social	Fr. 3.600.000 »	3.600.000 »
Obligations	1.000.000 »	682.000 »
Comptes créditeurs		
Fournitures	1.142.311 69	914.219 38
Divers	2.424.254 10	1.912.278 69
Compte d'attente « Régularisation des écritures du Tilleul »	» 953.022 70	
Effets à payer	277.468 45	141.140 15
Dividendes et coupons	23.403 70	88.760 55
Réserves	4.733.337 »	5.293.337 »
Profits et pertes	1.188.992 37	499.551 85
	Fr. 14.389.767 31	14.084.310 32

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

<i>Produits.</i>		
Résultats bruts d'exploitation	Fr. 1.927.536 15	869.418 03
<i>Charges.</i>		
Frais généraux	795.156 75	341.274 55
Intérêts des obligations	»	22.074 70
Impôt du timbre des actions	3.156 »	3.143 45
Allocation aux commissaires	2.000 »	2.000 »
Frais exceptionnels occasionnés par la guerre	»	52.279 85
Total des charges	Fr. 800.312 75	420.772 55
Rappel des produits	1.927.536 15	869.418 03
Bénéfice net	Fr. 1.127.223 40	448.645 48
Report antérieur	61.768 97	50.906 37
Solde disponible	Fr. 1.188.992 37	499.551 85
<i>Répartition.</i>		
Réserve statutaire	10.000 »	»
Fonds d'amortissement	56.381 15	24.977 55
Dotation supplémentaire au fonds d'amortissement	493.638 85	75.022 45
Prélèvement statutaire	88.086 »	»
Dividende	450.000 »	»
Répartition aux anciens ouvriers	40.000 »	»
Report à nouveau	50.906 37	399.551 85
	Fr. 1.188.992 37	499.551 85

Eu égard aux circonstances, la diminution des bénéfices n'a rien de surprenant, non plus que la décision prise par le Conseil de reporter à nouveau la plus grande partie du solde bénéficiaire, alors que, l'an dernier, il avait été distribué un dividende de 50 fr. par action. Encore, peut-on spécifier qu'il n'est pas tenu compte des pertes éventuelles imputables à l'usine du Tilleul, près de Maubeuge. On n'est pas exactement fixé sur le sort actuel de ce siège qui a surtout souffert des réquisitions de l'ennemi; celles-ci représentent un chiffre assez élevé qu'il n'est pas possible d'évaluer aujourd'hui, même de façon approximative, car on ne sait dans quel état il pourra se trouver lorsque les troupes allemandes évacueront la région. Le travail y a complètement cessé depuis la fin d'août 1914. L'usine d'Ivry a vu son activité se

ralentir considérablement au cours du second semestre de 1914; depuis lors, le travail y a repris avec plus d'ardeur que jamais: à l'heure actuelle, près de 700 ouvriers y sont employés, qui représentent tout le personnel non mobilisé, et des réfugiés de la région du Nord et de la Belgique. La production, qui comprend presque exclusivement, depuis quelques mois, du matériel demandé par divers services du Génie et de l'Artillerie, s'est peu à peu développée; elle atteint présentement une valeur moyenne de 400.000 à 500.000 fr. par mois. La Société envisage même la possibilité de reprendre, dans quelque temps, l'exécution d'une certaine quantité de matériel roulant, destiné aux grandes Compagnies de Chemins de fer.

Au bilan, la différence sensible qui ressort dans les chapitres d'Approvisionnements et de Travaux en cours, est due d'abord à l'arrêt de la fabrication survenu à un moment où les ateliers étaient en pleine activité, et ensuite à ce que, à l'usine d'Ivry, la Société a dû suspendre presque complètement l'exécution du matériel de chemins de fer, et appliquer tous ses efforts à l'exécution de travaux très différents, intéressant la défense nationale, comme nous l'avons dit plus haut, et comportant des approvisionnements spéciaux. Comme contrepartie à l'augmentation des deux chapitres ci-dessus, on doit constater la diminution importante du chapitre Caisse et Banque, attribuable à l'immobilisation des placements effectués en reports. Les Débiteurs divers sont également en diminution, qui provient des paiements opérés au cours des derniers mois de l'exercice écoulé sur des livraisons faites par les ateliers du Tilleul, avant la fin de juillet 1914; tandis que la cessation complète du travail dans cette usine a supprimé, depuis de longs mois, toute créance à son profit.

Compagnie Générale de Travaux d'Éclairage et de Force

(ANCIENS ÉTABLISSEMENTS CLEMANÇON)

L'Assemblée de la Compagnie Générale de Travaux d'Éclairage et de Force (Etablissements Clémancçon) a eu lieu le 28 avril. Elle a approuvé les comptes qui lui étaient soumis et fixé le dividende de 1914 à 20 fr. par action, au lieu de 30 fr. pour 1913.

Voici les comparaisons des résultats obtenus par la Société au cours de ces deux exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1913	1914
<i>Actif.</i>		
Immobilisations	Fr. 8 »	8 »
Matières premières et marchandises en magasin	219.958 44	290.136 82
Matériel en location	486.357 18	419.072 03
Titres en portefeuille	85.669 75	83.395 85
Cautionnements et loyers d'avance	30.579 75	16.622 70
Caisse et banques	402.581 54	379.976 70
Effets à recevoir	48.754 50	47.057 50
Débiteurs et travaux en cours	2.024.212 23	1.989.939 82
	Fr. 3.298.121 39	3.226.209 42
<i>Passif.</i>		
Fonds social	Fr. 1.500.000 »	1.500.000 »
Créditeurs divers	798.256 88	785.863 16
Effets à payer	30.333 40	2.932 »
Coupons et dividendes à payer	11.551 45	18.854 51
Cautionnements à rembourser	22.638 60	22.638 60
Réserve légale	150.000 »	150.000 »
Réserve pour créances douteuses	50.000 »	50.000 »
Réserve p ^r compte assurances incendie	70.000 »	100.000 »
Réserve de prévoyance	270.000 »	330.000 »
Solde de l'exercice	395.341 36	265.921 15
	Fr. 3.298.121 39	3.226.209 42

La Société a ressenti les fâcheux effets de la perturbation apportée par la guerre dans la situation économique du pays; son chiffre d'affaires a subi une baisse importante. Cependant, les bénéfices qui ont atteint 265.921 fr. 45 en 1914, contre 395.341 fr. 36 en 1913, ont été suffisants pour subvenir à toutes les charges sociales, augmenter les réserves de prévoyance et rémunérer le capital social. Les amortissements d'usage paraissent au bilan qui reflète une situation financière très prospère. Toutes les immobilisations étant amorties, les réserves se totalisent par 630.000 fr., en augmentation de 90.000 fr. depuis un an; enfin, les ressources excèdent considérablement les dettes, car le fonds de roulement net atteint près de 2.400.000 fr.

Compagnie Havraise Péninsulaire de Navigation à vapeur.

L'Assemblée de la Compagnie Havraise Péninsulaire de Navigation à Vapeur a eu lieu le 8 juin. Elle a décidé de maintenir le dividende à son chiffre précédent de 40 fr., contre 25 fr. pour 1912 et 1911.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1913	1914
<i>Actif.</i>		
Matériel naval	Fr. 14.890.260 34	15.190.260 34
Achat de la Ville de Mostaganem	127.679 40	»
Steamer Condé en construction	» 263.925 »	
Matériel fixe	1 »	1 »
Approvisionnements divers	26.803 67	2.973 72
Mobilier	9.193 85	9.193 85
Caisse, banques, warrants, effets à recevoir	1.728.852 30	1.477.239 99
Débiteurs divers	1.493.445 67	1.749.519 39
Coupon payé en novembre	100.000 »	»
	Fr. 18.432.638 51	18.693.113 29
<i>Passif.</i>		
Capital (10.000 actions)	5.000.000 »	5.000.000 »
Réserve statutaire	500.000 »	500.000 »
Fonds de prévoyance	860.077 92	1.027.806 02
Amortissements sur matériels et mobilier	7.553.602 70	8.319.954 25
Fonds d'assurances	1.622.161 74	1.700.432 59
Effets à payer	89.884 95	33.990 21
Voyages en cours	1.148.382 80	269.384 38
Créditeurs divers	1.204.872 29	1.419.146 44
Profits et pertes	453.656 11	422.399 40
	Fr. 18.432.638 51	18.693.113 29

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Recettes totales	Fr. 9.885.095 84	8.667.940 95
Dépenses	7.620.339 52	7.014.630 18
Produit net	Fr. 2.264.756 32	1.653.310 77
Frais généraux	113.894 26	116.133 35
	Fr. 2.150.862 06	1.537.177 42
Amortissements à déduire		
Amortissement du matériel naval	744.512 98	764.512 98
Amortissement supplémentaire	446.707 84	»
Amortissement du matériel fixe et du mobilier	7.323 52	1.838 57
	1.198.544 34	766.354 55
Bénéfices nets	Fr. 952.317 72	770.825 87
Report précédent	71.570 16	53.656 11
Bénéfices disponibles	1.023.887 88	824.481 98
<i>Répartition.</i>		
Dividende	Fr. 400.000 »	400.000 »
Fonds de prévoyance	500.000 »	350.000 »
Tantièmes du Conseil	70.231 77	52.082 58
Report à nouveau	53.656 11	22.399 40
	Fr. 1.023.887 88	824.481 98

Les résultats obtenus durant l'exercice 1914 sont aussi satisfaisants que possible dans les circonstances présentes. La situation financière est bonne; les amortissements sont toujours largement effectués, bien que, cependant, il leur ait été affecté, cette année, 432.192 fr. 79 de moins que l'an dernier; les immobilisations sont amorties pour plus de moitié de leur valeur, et il existe en outre plus de 3 millions de fonds de prévoyance; par ailleurs, la situation de trésorerie est aisée.

Le Naphte.

L'Assemblée de la Société russe « Le Naphte », qui s'est tenue à Petrograd le 8 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1914 et décidé de ne répartir aucun dividende pour l'exercice 1914, alors qu'il avait été distribué 16 0/0 en 1913, 14 0/0 en 1912, 10 0/0 en 1911 et 12 0/0 précédemment.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

|--|

Caisse d'épargne des employés.....	31.810 15	68.178 13
Effets à payer.....	2.172.444 67	3.501.222 85
Garanties et cautionnements.....	1.058.899 34	3.366.719 35
Quittances de cautionnement (fisc).....	1.645.300 »	1.464.300 »
Compte du fisc.....	1.039.627 80	1.282.658 80
Créditeurs divers.....	5.461.165 38	5.709.711 08
Sommes transitoires.....	125.678 64	98.159 86
Profits et Pertes.....	4.862.306 94	3.513.055 81
	R. 45.306.224 03	53.354.585 01
<i>Actif.</i>		
Terrains.....R.	1.300.840 31	1.488.925 39
Chantiers, usine, flotte	10.134.637 49	13.279.860 02
Station à Batoum et entrepôts.....	2.300.874 72	2.194.467 49
Wagons-citernes.....	3.188.411 84	3.242.460 12
Immeuble à Saint-Pétersbourg.....	464.984 99	522.099 30
Bureau de l'administration.....	16.784 98	44.063 79
Terrains nouvellement acquis.....	193.411 63	»
Travaux neufs de l'exercice.....	3.171.930 15	5.752.896 74
Caisse.....	3.400.537 63	2.422.476 43
Portefeuille-titres.....	6.961.266 55	7.617.219 89
Matériel.....	284.609 38	431.308 36
Produits naphthifères.....	785.265 66	1.030.051 71
Effets à recevoir.....	44.742 74	476.798 26
Garanties et cautionnements.....	1.657.011 98	4.185.622 99
Quittances de cautionnement (fisc).....	1.465.300 »	1.464.300 »
Débiteurs divers.....	3.581.916 83	4.295.410 29
Sommes transitoires.....	6.353.677 25	4.906.624 23
	R. 45.306.224 03	53.354.585 01

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

<i>Credit.</i>		
Produit de l'exploitation :		
A Bakou.....R.	7.811.000 77	9.058.664 19
Dans les dépôts...	3.502.381 22	2.629.004 45
Revenus divers.....	1.592.859 56	397.246 02
Stock au 31 décembre	785.205 66	1.030.051 71
	R. 13.691.507 21	13.114.966 37
<i>Debit.</i>		
Frais généraux.....R.	245.632 47	257.844 38
Frais d'exploitation :		
A Bakou.....	4.664.978 88	5.647.047 78
Dans les dépôts....	2.684.915 09	2.579.126 31
Dépenses diverses...	99.916 55	332.626 43
Stock au 1 ^{er} janvier...	837.028 56	785.265 66
Total du débit.....R.	8.532.471 55	9.601.910 56
Rappel du crédit.....	16.691.507 21	13.114.966 37
Bénéfice brut.....R.	5.159.035 66	3.513.055 81
A déduire :		
Amortissement.....	700.000 »	2.747.934 48
Bénéfice à répartir..R.	4.459.035 80	765.121 33

Le bilan au 30 décembre 1914 se présente avec une augmentation importante d'immobilisations. La Société qui, depuis 1910, a porté son capital de R^s 5.500.000 à R^s 8.250.000 en 1912, avec une prime de R^s 70 par action de R^s 100, et à R^s 16 millions 500.000 en mars 1913, avec une prime de R^s 75, l'a encore augmenté de moitié en mars 1914, par l'émission de 82.500 actions à R^s 165, l'Assemblée extraordinaire du 23 novembre 1913 en ayant d'ailleurs autorisé l'élévation à 33 millions de roubles. Elle a ainsi notablement étendu son domaine et ses installations, développé son exploitation et accru ses intérêts dans des entreprises voisines. Ce faisant, elle vise à se prémunir contre l'appauvrissement de ses anciens terrains de Bakou ; dans cette région, il n'existe plus guère de terrains nouveaux qui soient d'une valeur assez certaine pour attirer les exploitants et la Société juge préférable de ce côté de s'intéresser à des exploitations établies, dans le but d'en améliorer le rendement. C'est ainsi qu'en 1913 elle a acquis à Balakhany les lots n^os 4 et 10, qui produisent environ 1.900.000 pouds par an, ainsi que l'entreprise de Kolesnikoff, dont la productivité actuelle est de 4.000 pouds par jour.

D'autre part, elle a suivi le mouvement qui porte les initiatives vers la région de Grosnyi, et particulièrement dans la partie dite « nouveau Grosnyi ». Elle y a acquis, outre deux lots à Ermolowsk, un lot de 134 déciatines (146 hectares) en toute propriété, des permis de recherches (zaïavkas), dans la région de Terskaïa, qui lui assurent une surface d'exploitation de 985 déciatines. En dehors des régions de Bakou et de Grosnyi, la Société a agrandi son domaine par l'acquisition de 8 déciatines 1920 sagènes carrées à Khazan et à Kala, par la prise à bail de 2 déci-

tines pour vingt-quatre années, avec redevance de 48 à 20/0, et par l'acquisition de zaïavkas de 187 déciatines dans les régions de Mardakiane, Zikh, Belpely et Diguia.

Si nous possérons les comptes de 1914, du moins n'avons-nous pas encore le rapport du Conseil, dont la venue a été retardée par les difficultés postales inhérentes à l'état actuel de trouble dans les services. Dès qu'il sera en notre possession, nous reviendrons en détail sur les résultats industriels de l'exercice.

Société Sud-Russe.

L'Assemblée de la Société Sud-Russe pour la Fabrication et la Vente de la Soude et autres Produits Chimiques a eu lieu à Petrograd, le 28 mai/10 juin 1915. En raison des difficultés de l'heure actuelle et de l'incertitude de l'avenir, le Conseil a jugé opportun de ménager la trésorerie, et il a été décidé de porter les bénéfices de 1914 au fonds d'amortissement ; l'an dernier, le dividende avait été fixé à 50 fr. contre 75 fr. précédemment, mais il y avait à rémunérer un plus grand nombre d'actions.

Voici comment se comparent les comptes résumés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE (style russe)	1913	1914
<i>Passif.</i>		—	—
Capital.....R.	2.812.500 »	3.750.000 »	
Réserves et amortissements.....	3.958.191 06	5.304.594 38	
Créditeurs divers.....	1.528.457 42	1.066.807 70	
Bénéfices de l'exercice.....	603.810 72	338.912 38	
Solde reporté.....	152.723 68	147.973 81	
	R. 9.055.682 88	10.608.288 27	

	Actif.	—	—
Usines, outillage, mobilier.....R.	6.924.138 77	7.242.509 89	
Travaux en cours.....	»	395.739 39	
Approvisionnements et stocks.....	1.193.544 33	1.146.698 68	
Dépenses pour exercice suivant.....	2.861 46	2.917 88	
Portefeuille titres.....	105.975 30	110.096 86	
Caisse et banques.....	62.826 33	157.875 14	
Débiteurs.....	766.336 69	1.552.450 43	
	R. 9.055.682 88	10.608.288 27	

	COMPTE DE PROFITS ET PERTES	Crédit.
Bénéfices des usines.....	735.281 82	482.707 35
Intérêts et divers.....	33 75	5.165 23
Total du crédit.....	735.315 57	487.872 58
	Débit.	
Frais généraux.....	120.722 64	110.712 40
Frais divers.....	10.782 21	38.247 80
Total du débit.....	131.504 85	148.960 20
Rappel du crédit.....	735.315 57	487.872 58
Bénéfices nets.....	603.810 72	338.912 38
Report antérieur.....	152.723 68	147.973 81
Total disponible.....	756.534 40	486.886 19

	Répartition.	Cours
Amortissement.....	210.000 »	Bénéfices correspondants
Dividende des actions.....	281.250 »	—
Dividende des parts.....	28.483 40	—
Tantièmes.....	25.318 55	—
Impôt russe sur le revenu.....	58.303 75	—
A reporter.....	153.478 70	756.534 40
	176.886 19	486.886 19

Les bénéfices de 1914 ont subi l'influence défavorable de la guerre. Cependant, la marche des affaires de la Société pendant les premiers mois semblait promettre une année moyenne, et l'on pouvait croire que la nouvelle baisse du carbonate, réalisée à partir du 1^{er} janvier 1914 d'accord avec la Société Solvay et C^{ie}, serait à peu près compensée en fin d'exercice grâce à la progression intense et ininterrompue des ventes de tous les produits ; mais, dès l'ouverture des hostilités, la régression des ventes, la crise des transports et du combustible, la désorganisation du personnel par les levées successives, l'aggravation des impôts, le renchérissement des emballages et de toutes les matières premières, furent autant de facteurs qui contribuèrent au fléchissement des bénéfices.

Depuis lors, la situation ne s'est guère améliorée ; grâce à la crise des transports, la Société ne parvient pas à assurer ses expéditions, bien que les commandes soient en forte diminution ; en outre, l'approvisionnement des usines en matières premières et en combustible se heurte à de grandes difficultés. Toutefois, la Société a réussi à alimenter

regulièrement ses usines tant en combustible qu'en matières premières et à les maintenir en marche sans aucune interruption. Si le Conseil juge que les éléments d'appréciation sont trop incertains pour qu'il se hasarde à formuler des prévisions pour l'exercice en cours, il estime néanmoins qu'à défaut que les produits courants laissent une marge bénéficiaire très satisfaisante, une fabrication spéciale, montée pour les besoins et par ordre du Gouvernement, fournira un appoint intéressant.

Nouvelles et Informations

BILAN DE LA BANQUE DE FRANCE

Voici, réduit à ses chapitres principaux, le bilan de la Banque de France au 5 août, comparé avec celui du 29 juillet :

	ACTIF	PASSIF
Encaisse-or.....Fr.	4.222.083.335	+ 92.739.815
Encaisse-argent.....	368.353.971	+ 335.162
Disponib. à l'étranger	872.369.781	— 20.846.902
Portefeuille.....	304.637.198	+ 24.646.660
Effets prorogés.....	2.115.456.744	— 24.703.233
Avances sur titres.....	588.882.409	— 2.005.463
Avances permanentes à l'Etat.....	200.000.000	»
Avances nouvelles à l'Etat.....	6.300.000.000	»
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers.....	310.000.000	»

	Billets en circul. Fr.	

RECETTES DU CANAL DE SUEZ

	1914	1915
Du 1 ^{er} au 31 janvier ... Fr.	10.840.000	7.520.000
Du 1 ^{er} au 28 février.....	10.830.000	6.490.000
Du 1 ^{er} au 31 mars	11.850.000	7.100.000
Du 1 ^{er} au 30 avril.....	11.660.000	7.010.000
Du 1 ^{er} au 31 mai.....	10.400.000	8.060.000
Du 1 ^{er} au 30 juin.....	9.420.000	7.700.000
Du 1 ^{er} au 31 juillet.....	10.530.000	9.450.000
Du 1 ^{er} août.....	300.000	290.000
Du 2 —	240.000	150.000
Du 3 —	270.000	260.000
Du 4 —	140.000	160.000
Du 5 —	90.000	350.000
Du 1 ^{er} janvier au 5 août... 76.570.000	51.540.000	

CHEMINS PORTUGAIS

Les recettes de la Compagnie des Chemins de fer Portugais se comparent comme suit avec celles de l'exercice précédent :

	1914	1915
Du 2 au 8 juillet:	—	—
Torres-Figueira-Alfarrellos..... Fr.	69.095.06	71.916.67
Beira Baixa.....	40.189.33	41.583.33
Réseau non garanti...	721.237.83	731.805.55
Total... Fr.	830.522.22	845.305.55

	1914	1915
Ligne Vendas Novas.	15.072.22	15.122.22
— Coimbra-Louza	3.700 »	4.422.22
Depuis le 1 ^{er} janvier :		
Torres-Figueira... Fr.	1.313.489.62	1.388.761.09
Beira Baixa.....	903.547.66	954.138.88
Réseau non garanti..	15.544.896.05	15.811.666.63
Fr.	17.761.933.33	18.154.566.60

	1914	1915
Recettes du 21 au 31 juillet. P.	962.585	962.591
Augmentation en 1915.	—	6
Depuis le 1 ^{er} janvier Pes.	16.711.655	16.512.506
Diminution en 1915....	199.149	

CHEMINS DE FER ANDALOUS

	1914	1915
Recettes du 21 au 31 juillet. P.	962.585	962.591
Augmentation en 1915.	—	6
Depuis le 1 ^{er} janvier Pes.	16.711.655	16.512.506

	1914	1915
Diminution en 1915....	199.149	

TRAMWAYS DE BUENOS-AYRES

Les recettes du premier semestre de 1915 se sont élevées à 33.990.073 fr., en diminution de 3.313.046 fr. sur celles du semestre correspondant de 1914.

THE SPIES PETROLEUM COMPANY

Voici la dernière production qui soit connue :

	Poids	Tonnes
Semaine finissant le 1 ^{er} août 1915	275.200	4.439
14 janvier au 1 ^{er} août 1915.....	7.984.880	128.788
Même période 1914.....	8.468.570	136.590

Prix du pétrole brut à Bakou : 53 1/2 copecks par poud.

COTE DES CHANGES

A Paris. — Londres, 27,05; New-York, 5,67 1/2; Suisse, 107,50; Italie, 90 ./.; Hollande, 229,50; Espagne, 551; Rouille 1,86.

A Londres. — Paris, 27,15 ./.; Amsterdam, 41,82; Lisbonne, 36,25 ./.; Madrid, 25,10; Italie, 30,325; Petrograd, 147,50; Stockholm, 18,30.

A New-York. — Cable transfert sur Londres, 4,76,60. Change sur Berlin, 81,62.

Lisbonne. — Agio sur l'or, 49 0/0.

Madrid. — Paris, 92,75 ./..

Rio de Janeiro. — Change sur Londres 13 d. 13/16

COURS DES MÉTAUX

A Londres. — Cuivre à 3 mois 75 3/4; Etain à 3 mois, 156 1/4; Plomb, comptant 23 1/2; Zinc, comptant 90; Argent métal, 22 3/8 l'once.

PRIX DES MARCHANDISES

Blé. — A Paris, à A Chicago: \$..., fin juillet.

Farine, marque Corbeil, ...

Sucre blanc. — A Paris, 88; raffiné ...

Caoutchouc. — A Londres : Plantations, crêpe 2 sh. 5 1/4; Para, 2 sh. 5 1/2.

Café. — Le Havre, 50,75 septembre.

Naphte Russe. — 53 1/4 kopecks le poud.

Faillites et Liquidations

Juga Tin. — On annonce un dividende de 1 1/2 d. par action, qui est mis en paiement depuis le 30 juillet sur présentation des titres adressés au liquidateur, Salisbury House London Wall, Londres E. C.

DISSOLUTION

The Arnoya Mining Cy. — Une Assemblée est convoquée pour le 9 courant. Les actionnaires statueront sur la dissolution de la Société.

Bilans

Crédit Lyonnais.

ACTIF	31 mai 1915	30 juin 1915
Espèces en caisse et dans les banques..... Fr.	678.023.311 86	807.982.983 59
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale.....	901.183.045 31	857.980.559 12
Avances sur garanties et reports.....	262.316.149 33	253.873.441 10
Comptes courants	401.819.686 66	395.836.421 98
Actions, bons, obligations et rentes.....	9.095.146 71	9.033.795 37
Comptes d'ordre et divers	23.521.949 68	28.037.551 92
Immeubles.....	35.000.000 »	35.000.000 »
Fr.	2.310.959.289 55	2.387.744.726 08

PASSIF	31 mai 1915	30 juin 1915
Dépôts et bons à vue.. Fr.	648.967.218 64	656.549.508 93
Comptes courants	1.033.505.702 08	1.083.899.433 06
Comptes exigibles après encasement.....	105.865.539 28	122.037.852 45
Acceptations.....	15.462.066 34	15.834.494 86
Bons à échéance.....	20.434.092 10	19.736.584 19
Comptes d'ordre et divers	36.556.516 04	39.518.697 52
Soûle du dividende.....	6.250.000 »	6.250.000 »
Profits et pertes :		
Solde des exercices antérieurs	18.918.155 07	18.918.155 07
Réserves diverses	175.000.000 »	175.000.000 »
Capital entièrement versé	250.000.000 »	250.000.000 »
Fr.	2.310.959.289 55	2.387.744.726 08

Coupons

A L'ÉCHÉANCE DE JUILLET

Echéance	CINQUIÈME LISTE	Nominatif	Porteur
<i>Valeurs diverses :</i>			
<i>1 Energie Electr. Littoral Méditerr. :</i>			
Obligations 5 0/0, c. 2.....	12 »	11 25	
— 4 0/0, c. 20.....	9 60	8 95	
Actions, c. 10.....	14 40	13 23	
1 Est-Lumière (Électricité de l'Est Parisien), obl., c. 27.	10 80	10 07	
1 Etablissements Chapal fr^s (Anc.), obligations, c. 13.	12 »	11 25	
1 Etablissements Gaumont, obl. 5 0/0, coup. 6.	12 »	11 33	
1 Etablissement Hutchinson, obl., c. 33	11 70	10 95	
1 Etablissements Révillon frères, obl., coup. 22.	10 80	10 05	
1 Etablissements Rouzaud (Chocol. Royat), act., c. 3	24 »	22 75	
1 Félix Fournier (Stéarinerie), obl., coup. 22.	6 60	10 br.	
15 Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger, act., c. 16.	3 84	4 br.	
1 Fonderie Artistique, obl. 5 0/0.	8 29	7 86	
1 Fondoir Central de la Boucherie, obl., c. 132.	» »	6 825	
1 Forces Motrices et Éclairage de Grenoble, obl., c. 11.	10 80	10 05	
1 Forces Lumière (Soc. Gén^e) :	10 80	10 15	
Obligations 4 1/2.....	12 »	11 30	
— 5 0/0.....			
15 Forces Motrices du Haut-Grésivaudan, obl., c. 4.	12 »	11 25	
1 Forces Motrices de la Loue, obl. 5 0/0, c. 3.	11 50	11 25	
1 Forces Motrices du Rhône :	12 »	11 425	
Actions, c. 29.....	9 60	8 575	
Parts de fondat., c. 9.....	4 80	4 36	
15 Forces Motrices du Vercors, obl. 5 0/0, c. 9.	12 »	11 25	
1 Glacières de Paris :			
Obligations de 300 fr., c. 30.....	7 20	6 75	
— de 500 fr., c. 24.....	12 »	11	

Relevé des Cours de la Bourse du 2 au 6 août 1915

	Samedi 31 juill.	Lundi 2 août	Mardi 3 août	Mercredi 4 août	Jeudi 5 août	Vendredi 6 août		Samedi 31 juill.	Lundi 2 août	Mardi 3 août	Mercredi 4 août	Jeudi 5 août	Vendredi 6 août	
Nitrate Railways, act. ord.	—	—	—	—	—	—	Rio-Tinto, préférence	—	—	—	—	—	—	—
Nord Espagne	362 ..	364 ..	362 ..	362 ..	359 ..	361 ..	Sosnowice	—	—	—	—	—	—	—
Saragosse (Madrid a.)	362 ..	364 ..	362 ..	359 ..	361 ..	—	Lagunas Nitrate	—	—	—	—	—	—	—
Tramways de Buenos-Ayres	80 ..	80 ..	80 ..	—	—	—	Lautaro Nitrate	215 ..	—	—	—	—	—	—
Mexico-Tramways, act. de 400 dollars	178 ..	180 ..	182 ..	183 ..	187 ..	—	Azote (Société Norvégienne), act. ord.	260 ..	264 ..	265 ..	269 ..	289 ..	—	—
Wagons-Lits, ordin.	—	—	—	—	—	—	Est Asiatique Danois	1341 ..	1362 ..	1370 ..	1370 ..	1370 ..	1370 ..	—
— privil.	—	—	—	—	—	—	Naphte (Société Russe)	291 ..	290 ..	300 ..	299 ..	302 ..	—	—
Hélénique d'Électricité (Thomson)	—	—	—	—	—	—	Oriental Carpet	—	—	—	—	—	—	—
Usines de Briansk, ordinaire	299 ..	289 ..	50 ..	289 ..	288 ..	285 ..	Prowodnik	—	—	—	—	315 ..	—	—
— privilégiée	305 ..	300 ..	300 ..	303 ..	298 ..	—	Sucreries d'Egypte, act. ordin.	52 ..	75 ..	53 ..	53 ..	53 ..	53 ..	—
Rio-Tinto, ord.	—	1512 ..	1510 ..	1501 ..	1500 ..	1490 ..	— act. privil.	53 ..	53 ..	53 ..	53 ..	25 ..	53 ..	75 ..
— grosses coupures	—	—	—	—	—	—	Tabacs des Philippines	—	—	—	—	—	—	—

FONDS GARANTIS PAR LE GOUV. FRANÇAIS.	
Obligat. Tunisienne 3 0/0.....	
Annam et Tonkin 2 1/2 0/0.....	
Afrique Occidentale 3 0/0 1903-10.....	
Congo Français 3 0/0 1909.....	
Indo-Chine 3 0/0 1909.....	
Maroc 4 0/0 1914.....	
COLONIES ET PROTECTORATS.	
Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899-1905.....	
Indo-Chine 3 0/0 1902.....	
Tunisien 3 0/0 1902-07.....	351
EMPRUNTS DE VILLES ET DU CRÉDIT FONCIER.	
Paris 1865 4 0/0.....	529
— 1871 3 0/0 tout payé.....	375
— 1875 4 0/0.....	492
— 1876 4 0/0.....	491
— 1892 2 1/2.....	283 50
— — 1/4.....	76
— 1894-96 2 1/2.....	285
— 1898 2 0/0.....	330
— — 1/4.....	88
— 1899 2 0/0 (Métro).....	313
— — 1/4.....	81 50
— 1904 2 1/2 (Métro).....	322
— 1904 2 1/2 (Métro), 1/5°.....	70
— 1905 2 3/4, 1/4.....	78
— 1910 2 3/4 obl. 200 fr.....	144
— 1910 3 0/0.....	302 50
— — 1/4.....	76 50
— 1912 3 0/0.....	218
Marseille 1877 3 0/0.....	
Crédit Foncier de France, obl. Comm. 1879 2.60 0/0.....	440
— — 1/5°.....	97
— obl. Foncières 1879 3 0/0.....	474
— obl. Communales 1880 3 0/0.....	468
— obl. Foncières 1883 3 0/0.....	343
— — 1885 2.60 0/0.....	350
— — 1/5°.....	79
— obl. Communales 1894 3 0/0.....	320
— — 1892 2.60 0/0.....	350
— obl. Foncières 1895 2.80 0/0.....	373
— obl. Communales 1899 2.60 0/0.....	349
— obl. Foncières 1903 3 0/0.....	400
— obl. Communales 1906 0/0.....	405
— obl. Foncières 1909 3 0/0.....	211 75
— obl. Comm. 1912 3 0/0 l. payé.....	205
— obl. F. 1913 3 1/2, 320 fr. p. t. payé.....	403
— — 412	
— obl. F. 4 0/0 1913.....	421 75
Bons de 100 fr. à lots 4887.....	55
FONDS D'ÉTATS ÉTRANGERS	
Russie obl. 4 0/0 Ch. de fer Donetz.....	
— — — Dwinsk-Vitebsk.....	74
— — — Koursk-Kharkof-Azof.....	
— — — Orel-Griasi.....	
VALEURS DIVERSES (Actions).	
Banque de l'Indo-Chine.....	1275
Banque Hypothécaire Franco-Argentine.....	
Banque Nationale d'Haïti.....	
Banque Suisse et Française.....	
Comptoir Lyon-Alemand.....	
Crédit Foncier Argentin, act.....	590
Crédit Foncier de Buenos-Ayres.....	
Crédit Foncier Colonial.....	99
Sous-Comptoir des Entrepreneurs.....	
Chemins de fer sur routes d'Algérie, ordin.....	205
— — — priorité.....	205
Eaux Minérales et Bains de Mer.....	46
Câbles Télégraphiques.....	145
Edison, act.....	
— part de fondat.....	
Eclairage Électrique.....	108
Eclairage et Force.....	
Loire et Centre (Cré. Électrique).....	
Est-Lumière.....	125
Compagnie Générale d'Électricité.....	
Havraise d'Énergie Électrique, jouiss.....	
— capital.....	500
Secteur de la Place Clichy.....	
Travaux d'Eclairage et de Force.....	
Le Triphasé.....	
Eclairage, Chauffage, Force Motrice.....	
Gaz et Eaux.....	
Cours de la semaine	
Cie Centrale d'Eclairage par le Gaz (Lebon et Cie).....	
Gaz de Paris.....	
Charbonnages du Tonkin.....	
Houillères de Dombrowa.....	
Mines de Béthune (4/30°).....	
Courrières.....	
Lens (1/10° d'action).....	
Boléo (1/300° part de fondateur).....	
Mines de Bor, ordin.....	
— — priorité.....	
Carmaux (4/23-200°).....	
Krivoï-Rog.....	
Mines de la Loire.....	
Mokta-el-Hadid.....	
Le Nickel.....	
Aciéries de France.....	
Aciéries de Longwy.....	
Aciéries de Micheville.....	
Aciéries de Paris et d'Outreau.....	
Ateliers et Chantiers de la Loire.....	
Châtillon-Commentry.....	
Fives-Lille.....	
Aciéries de la Marine.....	
Forges du Nord et de l'Est.....	
Schneider et Cie (Creusot).....	
Métallurgique de l'Ariège.....	
Montbard-Aulnoye (actions).....	
— (parts).....	
Tréfileries et Laminoirs du Havre.....	
Usines Métallurgiques de la Basse-Loire.....	
Chargeurs Réunis.....	
Havraise Péninsulaire.....	
Agence Havas.....	
Air Liquide.....	
Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz.....	
Etablissements Bergougnan.....	
Etablissements Debray.....	
Etablissements Malétra.....	
Le Figaro.....	
Galeries Lafayette.....	
Grands Moulins de Corbeil.....	
Matières Colorantes et Produits Chimiques de St-Denis.....	
Nouvelles Galeries Réunies.....	
Petit Journal.....	
Petit Parisien.....	
Pétroles (Cré. Industrielle des).....	
Port du Rosario.....	
Richer (Anc. Cré).....	
Usines du Rhône, act. ord.....	
Obligations Françaises :	
Bône-Guelma, obl. 3 0/0.....	
Economiques, obl. 3 0/0.....	
Est Algérien, obl. 3 0/0.....	
Est, obl. 5 0/0.....	
— obl. 4 0/0.....	
— obl. 3 0/0.....	
— obl. 3 0/0 nouvelles.....	
— obl. 2 1/2 0/0.....	
Lyon, obl. Bourbonnais 3 0/0.....	
— obl. Dauphiné.....	
— obl. Dombes Sud-Est 3 0/0.....	
— — — 3 0/0 nouv.....	
— obl. Méditerranée 1852-1853 3 0/0.....	
— obl. P.-L.-M. 4 0/0.....	
— obl. 3 0/0 fusion.....	
— obl. 3 0/0 fusion nouvelle.....	
— obl. 2 1/2 0/0.....	
Midi, obl. 4 0/0.....	
— obl. 3 0/0.....	
— obl. 3 0/0 nouvelle.....	
— obl. 2 1/2 0/0.....	
Nord, obl. 3 0/0 série E.....	
— obl. 4 0/0 série D.....	
— obl. 3 0/0.....	
— obl. 3 0/0 nouvelle.....	
— obl. 2 1/2 0/0.....	
Orléans, obl. 4 0/0.....	
— obl. 3 0/0.....	
— obl. 3 0/0 1884.....	
— obl. 2 1/2 0/0 1895.....	
— obl. 3 0/0 Grand Central 1883.....	
Ouest, obl. 3 0/0.....	
— obl. 3 0/0 nouvelles.....	
— obl. 2 1/2 0/0.....	
Ouest-Algérien, obl. 3 0/0.....	
Sud de la France, obl. 3 0/0.....	
Chemins de fer de l'Indo-Chine et du Yunnan, obl. 3 0/0	
Banque Hypothécaire Franco-Argentine 4 0/0.....	
Crédit Foncier Argentin 4 0/0.....	
Crédit Foncier du Brésil 5 0/0.....	
Crédit Foncier de Buenos-Ayres 5 0/0.....	
Crédit Foncier Colonial, obl. de 300 fr.....	
Médoc 3 0/0.....	
Métropolitain de Paris 3 1/2 0/0.....	
— 4 0/0.....	
Nord-Sud 4 0/0 1913.....	
Rosario à Puerto-Belgrano.....	
Santa-Fé (Ch. de fer) 4 1/2.....	
— — 3 0/0.....	
Tramways (Cré. Gén. Franc.) 4 0/0.....	
Tramways de Paris et de la Seine 5 0/0.....	
Tramways (Cré. Gén. Paris) 4 0/0.....	
Eaux (Cré. Gén. des) 3 0/0.....	
Parisiennes de Distribut. d'Electr. 3 3/4 0/0.....	
Parisiennes de Distribut. d'Electr. 4 0/0.....	
— — — 5 0/0.....	
Electricité de Paris 4 0/0.....	
Est-Lumière 4 1/2.....	
Cré. Générale d'Électricité 4 0/0.....	
Ouest-Lumière 4 1/2 0/0.....	
Procédés Thomson-Houston 4 0/0.....	
Eclairage, Chauffage et Force Motrice 4 0/0.....	
Gaz et Eaux 4 0/0.....	
Gaz (Cré. Centrale) 4 0/0.....	
Gaz pour la France et l'Etranger 4 0/0.....	
Gaz Général de Paris 4 1/2.....	
Sels Gemmes et Houilles de la Russe Méridionale 4 0/0.....	
Ateliers et Chantiers de la Loire, obl. 5 0/0.....	
Chantiers et Ateliers de St-Nazaire 5 0/0.....	
Chatillon-Commentry 4 0/0.....	
Électro-Métallurgie de Dives 4 0/0.....	
Fives-Lille 4 0/0.....	
Forges et Aciéries de la Marine 4 0/0.....	
Forges et Aciéries du Nord et de l'Est 4 0/0.....	
Métaux (Cré. Française) 4 0/0.....	
Oural Volga (Soc. métal.) rev. var.....	
Omnibus 4 0/0.....	
Transatlantique (Cré. Gén.) 4 0/0.....	
Annuités Société Norvég. de l'Azote 5 0/0.....	
Nouvelles Galeries Réunies 4 0/0.....	
Port de Rosario 5 0/0.....	
Panama (Soc. Civile d'Amort.) obl. 3 ^e série.....	
Suez 3 0/0 3 ^e série.....	
— bons de coupons.....	
FONDS D'ETAT ET DE VILLES ÉTRANGÈRES	
Chili (Caisse hypothécaire) 5 0/0 1911.....	
Siam 4 1/2 0/0 0/0 1905.....	
Suède 4 1/2 0/0 1913.....	
VALEURS ÉTRANGÈRES (Actions).	
Crédit Foncier de Santa-Fé.....	
Tramways de Tunis.....	
American Telephone.....	
Télégraphes du Nord.....	
Compagnie Madrilène du Gaz, act. ord.....	
— act. priv.....	
American Smelters.....	
Construction de Locomotives (Société russe).....	
Donetz-Yourieffka.....	
Industrie Houillère de la Russie Méridionale, ord.....	
— priv.....	
Astra Romana.....	
Buen Tono.....	
Norvégienne de l'Azote, act. préf.....	
Obligations Étrangères :	
Andalous 1 ^e série, revenu variable.....	
— — — fixe.....	
— — — — fixe.....	
Central Pacific 4 0/0.....	
Chicago Milwaukee 4 0/0.....	
Lombards 3 0/0 anc.....	
— série X.....	
New-York-New-Haven.....	
Nord de l'Espagne 3 0/0 4 ^e série.....	
— — 2 ^e série.....	
— — 4 ^e série.....	
— — 5 ^e série.....	
Barcelone priorité 3 0/0.....	
Asturias 1 ^e hypothèque.....	
— 2 ^e hypothèque.....	
Pennsylvania 3 3/4 0/0.....	
Portugais 3 0/0 1 ^e rang rev. fixe.....	
— 3 0/0 2 ^e rang rev. var.....	
Riazan Ouralsk 4 0/0.....	
Moscou-Voronéjé.....	
Moscou-Windau-Rybinsk, obl. 4 0/0.....	
Nord-Donetz 4 1/2 0/0.....	
Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0.....	
Sud-Est 4 1/2 1908.....	
Nord-Est de l'Oural 4 1/2.....	
Ouest-Oural.....	
Altai 4 1/2,.....	
Embranchements de Ch. de fer 4 1/2 1913.....	

Mer Noire 4 1/2 0/0 1913	380 ..	Banque Hypothécaire de Suède 4 0/0 1879	438 ..	Portugais 4 0/0 1 ^{er} rang	350 ..
Semiretchinsk 4 1/2 1913	.. ..	Foncier Egyptien 3 1/2 ..	380 75	— 2 ^o rang	.. ..
Obl. Réunies des Ch. de f. Russes 4 1/2 0/0 ..	85 ..	— 3 0/0 ..	350 ..	Badajoz 5 0/0 ..	.. ..
Saint-Louis and San Francisco 4 1/2 0/0 ..	.. ..	— 4 0/0 ..	439 25	Tauris 5 0/0 1913 ..	415 ..
Salonique-Constantinople 3 0/0 ..	227 ..	Crédit Foncier Franco-Canadien 5 0/0 ..	484 ..	Cie Madrilène du Gaz 4 0/0 ..	290 ..
Saragosse 3 0/0 1 ^{re} hypothèque ..	340 ..	Crédit Foncier de Santa-Fé 5 0/0 ..	98 75	Gaz et Eaux de Tunis 4 0/0 ..	436 ..
— 3 0/0 2 ^o hypothèque ..	.. ..	— 4 1/2 ..	.. ..	Usines de Briansk 4 1/2 0/0 ..	.. ..
— 3 0/0 3 ^o hypothèque ..	325 25	Crédit Foncier de Stockholm 4 0/0 ..	.. ..	Industrie Houillère de la Russie Méridionale 4 0/0 ..	.. ..
Smyrne-Cassaba 4 0/0 1893 ..	.. ..	Akkerman 4 1/2 1913 ..	.. ..	Port de Para 3 0/0 ..	150 ..
Land Bank of Egypt 4 0/0 ..	361 ..	Alpes Bernoises 4 0/0 1 ^{re} hypothèque ..	.. ..	Sucrières d'Egypte (obl. var. 400 fr.) ..	300 50 ..
Banque Industrielle du Japon 5 0/0 ..	488 ..	Brazil Railway 4 1/2 ..	.. ..	— obl. hypoth. 5 0/0 ..	476 ..

MARCHÉ EN BANQUE

	Samedi 31 juill.	Lundi 2 aout	Mardi 3 aout	Mercredi 4 aout	Jeudi 5 aout	Vendredi 6 aout
Bakou (Naphte), estam. ou non ..	1150 ..	1140 ..	1150 ..	1170 ..	.. ..	.. ..
Balia-Karaïdin ..	.. ..	305 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Brakpan Mines, coup. 10 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Butte and Superior ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Camp Bird ordin., c. 25 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
— préfér. 7 0/0 cumul. c. 25 ..	13 25 ..	13 25 ..	13 25 ..	13 ..	.. ..	.. ..
Caoutchoucs (Soc. Financière) ..	.. ..	70 ..	71 ..	.. ..	.. ..	.. ..
Cape Copper, coup. 10 ..	68 ..	.. ..	.. ..	69 ..	69 ..	.. ..
— coup. 25 ..	.. ..	.. ..	70 ..	.. ..	.. ..	.. ..
Caucase (Ind ^{re} et Métal.), unités ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Chartered, coup. 25 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Chemins Ottomans, obl. ..	141 ..	140 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Chino Copper, c. 5 ..	260 ..	255 50 ..	.. ..	255 ..	.. ..	.. ..
— c. 25 ..	258 ..	260 ..	255 50 ..	.. ..	255 ..	.. ..
City Deep, coup. 25 ..	83 ..	.. ..	82 75 ..	.. ..	.. ..	.. ..
Crown Mines, coup. 10 ..	.. ..	.. ..	.. ..	110 50 ..	109 ..	.. ..
— coup. 25 ..	.. ..	.. ..	110 50 ..	112 50 ..	.. ..	.. ..
De Beers ord., coup. 10 ..	270 50 ..	270 50 ..	268 ..	265 ..	257 ..	.. ..
— coup. 5 ..	271 ..	.. ..	268 50 ..	265 50 ..	258 ..	.. ..
— unités ..	.. ..	278 ..	276 ..	.. ..	.. ..	.. ..
— préférence ..	.. ..	.. ..	.. ..	310 ..	310 ..	.. ..
East Rand, unités ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
— coup. 5 ..	37 ..	.. ..	.. ..	.. ..	36 50 ..	.. ..
— coup. 25 ..	35 50 ..	36 25 ..	.. ..	35 ..	.. ..	.. ..
Estrellas, unités ..	118 ..	118 ..	119 ..	119 ..	118 ..	.. ..
Ferreira Deep, coup. 25 ..	.. ..	51 50 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Geldenhuis Deep, unités ..	.. ..	30 ..	.. ..	29 ..	.. ..	.. ..
— coup. 5 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
— coup. 25 ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Golden Horseshoe ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Goldfields, unités ..	.. ..	.. ..	37 ..	38 ..	38 ..	.. ..
— coup. 25 ..	35 50 ..	35 50 ..	.. ..	.. ..	34 25 ..	.. ..
Hartmann, coup. 5 ..	363 ..	.. ..	360 ..	360 ..	358 ..	.. ..
Haut-Volga privilégiées, unités ..	.. ..	.. ..	48 ..	.. ..	48 25 ..	.. ..
Jagersfontein ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..
Johannesburg ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..	.. ..

	Samedi 31 juill.	Lundi 2 aout	Mardi 3 aout	Mercredi 4 aout	Jeudi 5 aout	Vendredi 6 aout
Kleinfontein
Lena Goldfields, coup. 25	37 ..	37 ..	36 50 ..	36 75 ..
Lianosoff fils, estam. ou non	272 ..	271 ..	272 ..	272 ..
Malacca ordinaire, coup. 5	118 ..	117 50 ..	118 50 ..	117 50 ..
— coup. 25	116 50 ..	.. ..	116 50 ..	116 ..
— unités	122 ..	.. ..	121 ..	120 ..
— privilégi., c. 25	105 50 ..	.. ..	105 ..	.. ..
Malitzof, unités	397 ..	395 ..	398 ..	402 ..
Modderfontein B, coup. 5	145 ..	145 ..	145 50 ..	138 ..
— coup. 25	139 ..	.. ..	133 ..	.. ..
Montecatini (Mines de)	102 ..	.. ..	103 ..	.. ..
Mount Elliott, coup. 25	75 ..	73 50 ..	76 ..	74 75 ..
Pena Copper, coup. 25	20 50 ..	20 ..	20 ..	20 ..
Platine (Cie Ind ^{re} du), unités	365 ..	366 ..	370 ..	380 ..
Randfontein, coup. 25	17 ..	.. ..	17 50 ..
Rand Mines, coup. 5	123 ..	.. ..	122 50 ..	122 50 ..
— coup. 25	119 50 ..	119 50 ..	120 ..	120 50 ..
Ray Consolidated	130 ..	.. ..	.. ..
Robinson Deep, coup. 5
Robinson Gold, coup. 5	57 ..	58 ..	56 ..	46 ..
Rose Deep, coup. 10
San Miguel Copper Mines	19 50 ..	19 ..	18 25 ..
Shansi (Pekin Syndicat), coup. 5	18 50 ..	18 ..
— coup. 25	13 ..	.. ..
Simmer and Jack	14 ..	.. ..	.. ..	.. ..
Spassky Copper, unités	61 ..	.. ..	.. ..
— coup. 5 et 10	54 ..	55 50 ..	56 50 ..
— coup. 25	54 ..	55 ..	55 25 ..
Spies Petroleum, coup. 25	20 25 ..	20 ..	19 75 ..
Tharsis, unités	147 ..	.. ..	147 ..	146 ..
Toula, coup. 10	146 50 ..	147 50 ..	.. ..	145 50 ..
— unités	1020 ..	1004 ..	1010 ..	1013 ..
Transvaal Consol
Tubes et Forges de Sosnowice
Utah Copper, coup. 25	373 ..	383 ..	376 ..	374 50 ..
Village Deep
Village Main Reef, coup. 25	38 ..
Vins et Spiritueux (Soc. Hellén.), unités	112 ..	112 50 ..	113 50 ..	113 ..
Wagons de St-Pétersbourg, unités	176 ..	.. ..	176 ..

FONDS D'ETATS, PROVINCES, VILLES	Cours de la semaine	Automobiles Delahaye ord.	475 ..	Caoutchoucs (Société Financière des) ..	71 ..
Amazone 5 0/0 1906 ..	181 ..	Automobiles et Cycles Peugeot ..	.. ..	Gula-Kalumpang Rubber Estates ..	.. ..
Argentin 5 0/0 1903 Intérieur ..	82 25	Mestre et Blatgé, priorité ..	.. ..	Kuala Lumpur Rubber, unités ..	90 50 ..
Argentin 6 0/0 Cédules Hypoth. coup. 400 ..	.. ..	— ordinaires ..	.. ..	— coup. 25 ..	85 ..
— coup. 1 000 ..	91 70	Bi-Métal ..	296 ..	Padang ..	64 ..
Brésil 5 0/0 1895, coup. 500 ..	.. ..	Continsouza ..	126 ..	Sumatra (Caoutchoucs) ..	287 ..
— coup. 100 jouissance courante ..	.. ..	Cothias (Alliages) ..	.. ..	Tapanoëlie, capital ..	.. ..
— 5 0/0 1903 ..	81 50	Dniéprovienne ..	2002 ..	— dividende ..	40 ..
— 4 0/0 Rescission, coup. 20 ..	.. ..	Donetz (Forges et Acieries) ..	.. ..	Hutchinson (Cie Nat ^{re} du Caoutchouc souple), priv. ..	.. ..
— coup. 20, jouissance courante ..	.. ..	Freins Lipkowsk ..	.. ..	— ord. ..	.. ..
Buenos-Ayres 6 0/0 Int. Cons., coup. \$ 100 ..	.. ..	Haut-Volga, privil. ..	48 25 ..	Cinéma Omnia, prior. ..	208 ..
— 6 0/0 Int. Obras La Plata ..	306 ..	— ord. ..	44 50 ..	Gaumont ..	208 ..
Colombie 5 0/0 or 1906 (Savane) ..	410 ..	Hotchkiss et Cie (Anc. Etabliss.) ..	310 ..	Cercle de Monaco, entier ..	2251 ..
— 6 0/0 or 1941 ..	.. ..	Kama, petites parts ..	.. ..	— cinquième ..	451 ..
Cuba 5 0/0 or 1904, coup. \$ 500 ..	.. ..	Keller Leleux ..	.. ..	Anglo Continental Supply, ord. ..	.. ..
Dominicain 5 0/0 or 1908, toutes coup. ..	96 50	Métallurgique du Périgord ..	.. ..	— préfér. 8 0/0 ..	.. ..
Italien 3 1/2 0/0 net ..	.. ..	Moteurs Gnoème et le Rhône, jouissance ..	2115 ..	Brasserie et Taverne Zimmer ..	79 ..
Maranh					

Eclairage de la Nouvelle-Orléans 3 0/0	339 ..
Électricité de Limoges 4 0/0	402 ..
Energie Electrique de la Basse-Loire 5 0/0	402 ..
Forces Motrices d'Auvergne 4 1/2 0/0	55 ..
Hydro-Electrique des Bas-Pyrénées 4 1/2 net	55 ..
Ronbaisienne d'Eclairage 4 1/2	55 ..
Gaz Franco-Belge 3 0/0	55 ..
Gaz de Rosario 3 0/0 net	401 50
aluminium Français 4 1/2 0/0 net	422 ..
Donetz (Forges et Aciéries) 4 1/2 0/0	422 ..
— 4 1/2 net n° 12004 à 25843	422 ..
Ekaterinovka 4 0/0 net	416 ..
— 4 1/2 0/0 net	429 ..
Kassandra 3 0/0 net	400 ..
Banco Popular Argentino 3 0/0 net	55 ..
Electro-Chimie de Bozel 4 1/2 0/0	55 ..

Cercle de Monaco 4 0/0 net	243 ..
Gaumont (Etablissements) 3 0/0	55 ..
Municipality of Para 6 0/0	55 ..
Percher (Etablissements) 4 25 0/0	55 ..

Mines de la Péronnière	445 ..
— de Saint-Étienne	447 ..
Omnibus et Tramways de Lyon	525 ..
Dynamite Russe, actions	112 ..
Produits Chimiques d'Alais (Péchiney)	945 ..
Rochet-Schneider, actions	430 50
— parts	680 ..
Electro-Métallurgique Française (Froges)	1325 ..
Etablissements Keller-Leleux	620 ..
Anderny-Chevillon	260 ..
Rochebel	385 ..
Roche-la-Molière et Firminy	1690 ..
Etablissements Bergougnan et Cie	1400 ..
Dynamite Russe, parts bénéficiaires	130 ..
Moteurs Gnome	2130 ..
Usines du Rhône, ordinaires	2200 ..
— priorité	602 ..

TIRAGES

Crédit Foncier de France.

Tirages du 5 août 1915.

Obligations Communales de 500 fr. et de 100 fr. 2,60 0/0 1879.

345611	100.000	fr.
623687	25.000	fr.
136601	323168	649787
5.000	fr.	766221
3353	43855	60321
261243	294925	294956
341559	349263	350646
440319	449459	45953
608757	611564	639024
701340	703954	709283
821411	857622	869439
931137	937393	957956

Obligations Communales de 500 fr. 3 0/0 1880.

244053	100.000	fr.
524328	25.000	fr.
156178	243335	438010
5.000	fr.	828986
44327	95293	141842
212491	246045	250639
265442	291874	292253
407240	439970	464983
594291	613222	654760
746214	755224	772953
895404	917093	937011
965599	985305	989419

Obligations Communales de 400 fr. 3 0/0 1891.

508997	100.000	fr.
88331	10.000	fr.
527816	5.000	fr.
111767	157293	182818
279267	298048	387925
573858	613434	643624
898896	923632	1.000

Obligations Communales de 500 fr. 2,60 0/0 1899.

35322	100.000	fr.
329353	25.000	fr.
420631	5.000	fr.
6866	14295	25893
82474	89905	98357
158249	163218	165869
221934	232299	249104
276914	302824	306953
354012	354863	361730
435334	451584	464760
486850	496877	499058

Obligations Foncières de 250 fr. 3 0/0 1909.

1281007	100.000	fr.
776779	10.000	fr.
252076	284766	621337
1210407	1248251	1248546
28612	43077	82979
130212	142473	151899
245773	249610	258231
331849	388626	400943
517631	538224	551482
707032	709167	726737
811629	823257	838356
951018	1013436	1031670
1156215	1226076	1260816
1302783	1306347	1378729
500	fr.	1381978

BOURSE DE LYON

Gaz de Lyon	593 ..
Franché-Comté	127 ..
Horme et Buire, actions	145 ..
— parts bénéficiaires	145 ..
La Kama, parts bénéficiaires	1040 ..
— petites parts	320 ..
Mines de Blanzy	653 ..
— de la Loire	240 ..
— de Montrambert	640 ..

Mines de la Péronnière	445 ..
— de Saint-Étienne	447 ..
Omnibus et Tramways de Lyon	525 ..
Dynamite Russe, actions	112 ..
Produits Chimiques d'Alais (Péchiney)	945 ..
Rochet-Schneider, actions	430 50
— parts	680 ..
Electro-Métallurgique Française (Froges)	1325 ..
Etablissements Keller-Leleux	620 ..
Anderny-Chevillon	260 ..
Rochebel	385 ..
Roche-la-Molière et Firminy	1690 ..
Etablissements Bergougnan et Cie	1400 ..
Dynamite Russe, parts bénéficiaires	130 ..
Moteurs Gnome	2130 ..
Usines du Rhône, ordinaires	2200 ..
— priorité	602 ..

Canal de Panama.

Tirage du 2 août 1915.

Obligations nouvelles (3^e série).

A 1.000 francs :	
116	3862
12338	12718
25147	25818
34597	37928
41198	41291
62286	67305
74137	78806
85568	94895

49953	50045
53975	55601
59339	59370
66833	66958
70904	72040
74437	74759
81532	82545
85607	87227
88545	88784
90743	90830
92982	93619
97182	97538
101793	103012
105968	105903
108156	110090
114290	114522
117505	118604
121008	121196
122098	122247
125241	126237
131035	131438
136947	137112
140833	142381
144521	145121
148381	148706
156241	156267
159545	159904
162687	162762
168334	169337
173274	174098
177693	179345
180723	181138
185151	185667
189691	189966
193099	193177
196700	197010
202972	203927
208292	209106
213037	214737
217246	219186
224578	224996
226759	227307
231219	231283

401963	402130	402392	402453	402582	403206	403266
404229	404295	405024	405964	406421	406425	407567
407601	407903	408608	409728	410319	410446	410707
410890	412050	412166	413267	414429	414469	414966
415426	415618	416195	416676	417047	418216	418944
419539	420211	420434	421037	421113	421383	422357
423572	424311	424670	424895	425964	426934	426989
427770	427952	428558	428743	429104	429710	429870
430161	431148	431394	433086	433090	434377	434732
435406	436597	436892	437350	438939	439246	439678
439993	441090	441122	441355	441436	441550	441757
442098	442797	443297	446608	446953	447023	447486
447917	449825	450060	450601	451249	451522	451733
454216	454294	455289	455447	455492	455522	455679
455704	458211	458589	458819	458859	458992	459461
460089	460780	461937	462390	462908	463708	464133
465369	467736	468439	470344	470542	472596	474049
474080	475632	476046	476404	477402	477880	478167
479181	479491	479895	480005	480043	480568	480862
481370	481576	482015	482729	483657	483824	484257
484788	484835	485175	485538	486002	486912	488491
489026	489417	491793	492000	493197	493837	495056
497241	497257	497286	498599	499080	499158	499258
499313	499560	500301	500682	500775	501484	502732
503156	503503	503706	504400	504671	504888	505726
505951	507068	508181	508227	508666	509121	509578
509720	509935	510197	510675	511043	513320	514428
514479	514560	514665	515339	515546	516544	516777
517122	517582	517913	517974	518193	518524	519766
520187	520203	520938	522425	522893	523162	523185
523274	524777	524917	525364	525572	525738	527118
528522	528583	528906	529865	530136	530619	530696
531412	531547	531625	531870	532011	532105	533088
534474	537978	538250	538366	538402	538973	539436
541261	543877	544275	544306	544316	544833	545912
545935	546335	546411	546590	546658	546763	546946
547030	547867	548581	548652	548895	549685	550259
550835	551092	551640	551792	552030	553907	555069
555955	556177	556516	557184	557299	557703	558418
559386	559776	561458	562044	562940	563111	563607
563853	564379	564476	565745	566091	567556	568087
569003	569334	570337	570418	572093	572475	572628
572793	573045	573637	573697	573789	573918	575281
575461	575784	576094	576298	577279	577354	
578474	578525	580737	582454	582585	582694	583485
585357	585689	585707	586124	586674	587357	587373
587745	587935					

Remboursement le 15 août 1915.

Protectorat de l'Annam et du Tonkin.

EMPRUNT DE 80.000.000 DE FRANCS

Tirage du 1^{er} juillet 1915.

Obligations.

101 à 200	10401 à 10200	29901 à 30000			
42801	42900	59301	59400	105201	105300
114501	114600	120101	120200	153401	153500
168801	168900	188301	188400	196101	196200
197001	197100	230401	230500	231201	231300
261001	261100	263201	263300	265601	265700
270901	271000	271901	272000	280001	280100
318001	318100	341001	341100	350101	350200
354201	354300	377401	377500	440701	440800
468701	468800	500601	500700	519801	519900
539701	539800	557901	558000	562401	562500
568801	568900	572801	572900	599801	599900
638001	638100	644701	644800	654401	654500
678701	678800	713201	713300	716901	717000
718301	718400	726101	726200	760501	760600
778101	778200	779001	779100	787201	787300
812901	813000	833701	833800	863201	863300
866701	866800	887101	887200	904601	904700

Remboursement le 2 août 1915.

Société de Crédit Foncier de Santa-Fé.

Tirage du 16 juin 1915.

Obligations 4 1/2 0/0 de 500 francs.

251 à 300	361 à 370	391 à 400
601	610	891 900
1441	1450	1701 1710
2461	2470	2511 2520
3071	3080	3111 3120
3401	3410	4041 4050
4511	4520	4691 4700
4881	4890	5101 5110
5871	5880	5931 5940
6141	6150	6231 6240
6391	6400	6511 6520
6611	6620	6771 6780
6981	6990	7371 7380

Remboursement le 1^{er} juillet 1915.

Compagnie Française de Tramways (Indo-Chine).

Tirage du 10 juin 1915.

Obligations 4 1/2 0/0 1904.

3 11 21 78 99	143 151 164 178	201 224 226 229	243
273 296 362 380	381 476 498 541	547 590 609 620	637
645 683 694 777	778 830 866 898	955 994 1011 145	

Remboursement le 1^{er} juillet 1915.

7521 à 7530	7621 à 7630	8181 à 8190
8411	8420	8661 8670
8901	8910	9021 9030
9431	9440	9741 9747
9991	10000	10091 10100
10641	10650	10701 10710
11211	11220	11271 11280
11411	11420	11581 11590
12074	12080	12541 12550
13171	13180	13361 13370
14551	14560	14661 14670
15751	15760.	15151 15160

Chemins de fer Régionaux des Bouches-du-Rhône.

Tirage du 20 avril 1915.

Obligations.

301 à 305	1296 à 1300	1916 à 1920
2416	2420	2631 2635

37961 à 37970	38041 à 38050	38491 à 38500
39721 39730	39991 40000	40001 40010
40281 40290	40321 40330	40571 40580
40981 40990	41011 41020	41341 41350
41601 41610	41761 41770	41871 41880
42441 42450	42651 42660	42951 42960
43381 43390	43701 43710	43711 43720
43761 43770	44141 44150	44271 44280
44411 44420	44541 44550	44671 44680
45501 45510	46021 46030	46091 46100
46281 46290	46471 46480	47221 47230
47491 47500	47841 47850	48221 48230
48391 48400	48441 48450	48671 48680
48801 48810	48901 48910	49061 49070
49071 49080	49221 49230	49491 49491
49621 49630	49791 49800	49901 49910
49971 49980.		

Remboursement à 499 fr. 90 net le 1^{er} mai 1915.

Ateliers et Chantiers de la Loire.

Tirage du 7 avril 1915.

Obligations 5 0/0.

Série 1 à 15.000.

51 à 60	911 à 920	921 à 930
1131 1140	2001 2010	2091 2100
2381 2390	2391 2400	2421 2430
2971 2980	3051 3060	3181 3190
3581 3590	3741 3750	3891 3900
4501 4510	4551 4560	4651 4660
4801 4810	4951 4960	5091 5100
5691 5700	6411 6420	7171 7180
7231 7240	7381 7390	7421 7430
7491 7500	7566 7570	7671 7680
7761 7770	7881 7890	7891 7900
8041 8050	8171 8180	8821 8830
9791 9800	9901 9910	10001 10010
10271 10280	10481 11490	10811 10820
11191 11200	11611 11620	11871 11880
12031 12040	12131 12140	12231 12240
12241 12250	12671 12680	13821 13830
14061 14070	14091 14100	14491 14500
14581 14590	14641 14650.	

Série 15.001 à 30.000.

15221 à 15230	15291 à 15300	15331 à 15340
15961 15970	16061 16070	16481 16490
17431 17440	18471 18480	18511 18520
18871 18880	18961 18970	19111 19120
19191 19200	19211 19220	19731 19740
20081 20090	20131 20140	21081 21090
21121 21130	21281 21290	21661 21670
22121 22130	22201 22210	22231 22240
22431 22440	22561 22570	22601 22610
22891 22900	23131 23140	23331 23340
23421 23430	23491 23500	23591 23600
23631 23640	23851 23860	25071 25080
25121 25130	25401 25410	25641 25650
25711 25720	25761 25770	26511 26520
26531 26540	26541 26550	26571 26580
26641 26650	26841 26850	27591 27600
27931 27940	28161 28170	28391 28400

CHEMINS DE FER DE L'EST

Saison thermale 1915.

A partir du 15 juin, les principales villes d'eaux de la région de l'Est (Martigny, Contrexéville, Vittel, Bourbonne, Luxeuil et Plombières) seront desservies par des trains temporaires et des correspondances spéciales.

Entre Paris, Vittel, Contrexéville et Martigny, un train express de chaque sens circulera l'après-midi avec des voitures directes de 1^{re} et 2^{re} classes :

Départ de Paris à 13 heures; arrivée dans les villes d'eaux vers 19 heures.

Départ des villes d'eaux entre 12 et 13 heures; arrivée à Paris à 18 heures 40.

Les trains express qui partent de Paris le matin à 8 heures et ceux qui y arrivent le soir à 21 heures 5 continueront à être en correspondance à Langres avec les trains semi-directs mis en marche entre Langres et Mirecourt depuis le 1^{er} juin.

Pour Plombières et Luxeuil, des trains directs locaux circuleront entre Lure et Plombières, en correspon-

dance à Lure avec les trains express permanents partant de Paris à 8 heures et y arrivant à 21 heures 5. (Voiture directe de 1^{re} et 2^{re} classes.) Ces trains seront en correspondance à Aillevillers pour Plombières avec les express permanents de Nancy à Dijon :

Départ de Paris à 8 heures.

Départ de Dijon à 13 heures.

Arrivée à Luxeuil et Plombières entre 15 et 16 heures.

Un service de trains en navette fonctionnant entre Vitry et Bourbonne reliera cette dernière station aux mêmes trains express de Paris à Belfort et de Nancy à Dijon.

ALLONS AUX PYRÉNÉES

Par suite des événements actuels, les baigneurs des villes d'eaux de Belgique vont se trouver empêchés de regagner les lieux accueillants où ils avaient l'habitude de séjournier chaque année durant l'été. Les stations balnéaires allemandes sont à jamais bannies des projets de villégiature non seulement par les Français, mais par tous les alliés, les alliés d'aujourd'hui et ceux de demain.

Après la guerre, l'idée ne viendra à personne d'aller chercher un repos réparateur au milieu des sites de l'Allemagne et de l'Autriche, qui se sont désormais séparées des nations civilisées.

A tous les Français qui considèrent comme un devoir de ne pas villégiaturer ailleurs que dans leur patrie, à tous les nationaux des pays alliés ou amis qui recherchent la douceur des paysages de France, les Pyrénées offrent toutes les promesses d'un séjour d'été aussi attrayant que réconfortant.

De l'Océan à la Méditerranée, la chaîne des Pyrénées égrène une variété de villes d'eaux, renommées par l'efficacité de leurs sources, le pittoresque lumineux de la nature, leur climat délicieux. Biarritz, Saint-Jean-de-Luz, Pau, Hendaye, Cambo, les Eaux-Bonnes, Lourdes, Cauterets, Barèges, Luz, Saint-Sauveur, Bagnères-de-Bigorre, Capvern, Luchon, Ax-les-Thermes, Amélie-les-Bains, Vernet-les-Bains, Le Boulou, Collioure, Banyuls, ne sont que les principales parmi ces nombreuses stations desservies par le réseau des Chemins de fer du Midi.

28801 à 28810	29131 à 29140	29201 à 29210
29431 29440	29851 29860	

Remboursement à 499 fr. 70 net le 1^{er} mai 1915.

Société des Mines de la Loire.

Tirage du 1^{er} avril 1915.

Obligations 4 0/0 de 500 fr.

6	19	23	25	26	35	52	62	71
73	79	171	174	186	215	219	257	267
280	285	311	391	394	407	439	463	464
473	504	513	584	603	728	731	765	767
812	838	919	930	932	942	953	1005	1013
1056	1060	1180	1187	1253	1256	1312	1337	1349
1375	1381	1401	1415	1421	1425	1430	1435	1477
1487	1494	1560	1563	1610	1622	1642	1675	1697
1699	1701	1757	1765	1773	1795	1808	1857	1867

1886	1939	1953	2001	2063	2110	2279	2314	2345
2394	2503	2509	2539	2565	2580	2587	2591	2645
2655	2679	2683	2696	2699	2718	2734	2757	2778
2817	2829	2877	2949	2963	2996	3044	3063	3105
3170	3230	3252	3315	3340	3356	3412	3447	3466

3473	3499	3515	3520	3547	3550	3552	3578	3612
3659	3660	3666	3719	3726	3739	3783	3791	3812
3815	3833	3872	3889	3899	3914	3922	3936	
3946	3962	4024	4045	4071	4082	4106	4114	4138
4151	4155	4186	4313	4315	4344	4349	4371	4378
4415	4427	4440	4482	4494	4497	4594	4620	4641
4666	4715	4743	4762	4786	4788	4811	4839	4850
4865	4900	4912	4934	4946	4953	4968	5003	
5009	5055	5063	5118	5120	5149	5171	5183	5237