

# Le Pour et le Contre

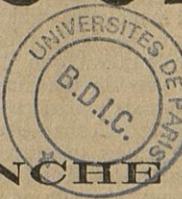
PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN  
(Le journal ne reçoit pas d'abonnements de moins d'un an.)

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE



PRIX DES INSERTIONS

Années anglaises..... 1 fr. 50  
— Réclames ..... 3 fr. □

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 23  
DIMANCHE 7 JUIN 1914

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :

H. de SAINT-ALBIN

BUREAUX : 178, rue Montmartre, Paris  
(BOULEVARD POISSONNIÈRE) — (2<sup>e</sup> arrond<sup>e</sup>)

## AVIS AUX ABONNÉS

Chaque semaine le numéro contient un supplément consacré aux tableaux de Bourse et aux tirages. Ces tableaux indiquent les cours de toutes les valeurs cotées sur les divers marchés de Paris et de la province, ainsi que ceux des principales valeurs cotées sur les marchés étrangers.

Une fois par mois, nos tableaux de Bourse donnent, en outre, tous les renseignements utiles sur le montant des coupons, l'impôt à déduire, les dates de paiement, les époques des tirages, le capital nominal et le nombre en circulation des différents titres.

Ce supplément complet paraît la seconde semaine de chaque mois.

## Sommaire

Mouvement des Caisses d'épargne. — Le nouveau régime des valeurs mobilières.

Revue du Marché. — Le Syndicat du Carbure de Calcium en France. — Valeurs d'Assurances.

— Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Compagnie des Omnibus et Tramways de Lyon. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Canal de Suez.

Assemblées et Dividendes : Messageries Maritimes. — Gaz et Eaux. — Ateliers et Chantiers de France. — Société Sud-Russe.

Les Emissions : L'Emprunt Marocain.

Nouvelles et Informations.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

## MOUVEMENT DES CAISSES D'ÉPARGNE

Opérations des Caisses d'Epargne ordinaires avec la Caisse des Dépôts et Consignations, du 21 au 31 mai 1914 :

Dépôts..... Fr. 7.116.129 40  
Retraits de fonds..... 4.704.633 70

Excédent de dépôts..... Fr. 2.411.495 70

Excédents de dépôts du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mai 1914 : 20.507.578 fr. 52.

Capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse du 21 au 31 mai 1914 :

1<sup>o</sup> Pour le compte des dépôts des Caisses d'Epargne ordinaires : 347.342 fr. 32;

2<sup>o</sup> Pour placement des excédents de dépôts, ainsi que des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'Epargne ordinaires : 2.383.969 fr. 77.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant le mois de mai 1914 s'est élevé à 17.342.261 fr. 99.

Voici comment se comparent les achats de rentes pour les cinq premiers mois de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Janvier.....	Fr. 783.814 85	18.227.550 40
Février.....	2.348.323 28	16.731.769 14
Mars.....	2.239.133 25	18.090.363 »
Avril.....	2.516.119 09	16.044.047 10
May.....	4.749.686 66	17.342.261 99
Fr.	12.637.077 13	86.435.991 63
Différence en 1914....	+ 73.798.914 50	

## LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

En attendant la publication du règlement d'administration publique, qui doit fixer certains points d'application de la loi du 29 mars dernier, relative au nouveau régime fiscal des valeurs, voici la réponse que l'Administration des Finances a faite à M. Gaudin de Villaine qui l'avait interrogé au sujet de l'interprétation de l'article 35 de la nouvelle loi relativement au paiement des coupons. Voici d'abord le texte de cet article :

Art. 35. — Quiconque fait profession ou commerce de recueillir, encaisser, payer ou acheter des coupons, chèques ou tous autres instruments de crédit, créés pour le paiement des dividendes, intérêts, arrérages ou produits quelconques de titres ou valeurs désignés dans l'article précédent, doit en faire la déclaration au bureau de l'enregistrement de sa résidence.

Il est interdit à toute personne que désigne le premier alinéa du présent article, de recueillir, encaisser, payer, acheter ou négocier les coupons, chèques ou autres instruments de crédit visés audit alinéa, sans opérer immédiatement la retenue de l'impôt ou sans en faire l'avance si, par suite de contrats existants, l'impôt est à la charge de l'émetteur du titre, à moins qu'il ne soit justifié que cette retenue ou cette avance a déjà été effectuée par un précédent intermédiaire soumis aux prescriptions du présent article et des articles suivants.

Or, la question se pose de savoir à quel signe on pourra reconnaître un chèque représentant le paiement de coupons.

L'administration des Finances a répondu : « Ou bien le contexte même des chèques fera connaître qu'ils ont été créés en vue du paiement des dividendes, arrérages et autres produits visés par la loi : dans ce cas, aucune difficulté au sujet de l'exigibilité et du prélèvement obligatoire de l'impôt ; ou bien, il n'existera pas de mentions spéciales émanant du tireur, et alors il appartiendra à l'administration de l'enregistrement d'établir, à l'aide de tous les moyens de preuve dont elle dispose, qu'en fait le chèque recueilli, encaissé, payé, acheté ou négocié sans que l'impôt ait été retenu ou avancé a été créé dans le but d'acquitter ces dividendes, arrérages ou produits. »

## Revue du Marché

Une baisse nouvelle et particulièrement violente de quelques-unes de nos grandes valeurs de banques a très vivement secoué le marché cette semaine et le laisse, à l'heure où nous écrivons, perplexe sur les causes réelles de cette panique et plus encore inquiet des conséquences qu'elle peut avoir. La peur est aussi mauvaise conseillère que la faim et, en plus, elle est contagieuse.

La crise actuelle rayonne, comme toutes les crises, sur les diverses branches de l'activité économique, mais elle a son foyer dans l'industrie de la banque, de la banque d'affaires du moins, et elle sévit ainsi sur les titres de cette catégorie beaucoup plus justement que sur les autres. Il y a à cela des raisons que, dans ce journal, nous avons exposées à bien des reprises depuis plusieurs années. En voyant se multiplier les banques d'affaires, s'arrondir, se gonfler à la manière de la grenouille qui voulut être bœuf, celles qui semblaient vouées à une existence modeste, et tout ce peuple d'impatients se lancer, dans une concurrence aveugle, à la recherche d'affaires de tout poil, nous avons répété souvent que la prochaine crise serait non pas industrielle, mais

une crise des banques et nous avons même dû ouvrir une rubrique intermittente, dont l'origine remonte assez loin déjà, à la notation de ses prodromes. Maintenant elle touche au point aigu. Tout le monde commence à convenir qu'il y a trop de banques, surtout de banques toutes récentes auxquelles manquent une organisation, un état-major, des alliances, une clientèle, toutes choses qui ne peuvent s'improviser, quelques ressources qu'on y déploie. On a édifié trop vite et trop légèrement depuis une bonne douzaine d'années en cette matière. Et, chose plus fâcheuse encore, parmi les vieilles banques, certaines, que leur inattaquable supériorité en capitaux, en crédit et moyens de toute sorte aurait dû mettre au-dessus des mesquines préoccupations de la lutte pour la vie, ont voulu rester en bon rang dans cette ruée aux émissions. Elles que les folies des autres ne pouvaient manquer de favoriser avec le temps et à qui la simple clairvoyance de leurs intérêts commandait de rester impassibles et prévoyantes, afin d'apparaître au jour de la tourmente comme la base inébranlable du marché français, elles se sont laissé entraîner insensiblement à compromettre leur nom dans une foule d'affaires légèrement étudiées, bâclées, en vue seulement d'un succès d'émission. Elles en souffrent aujourd'hui; dans une certaine mesure c'est justice.

Il faut tout dire. Les affaires comportent toutes des risques et des chances d'erreur auxquels aucune sagesse humaine ne pourra jamais se soustraire. On a vu de tout temps, et on verra toujours, les banques les plus notables émettre des valeurs dont certaines tournent mal. Mais, aux jours difficiles, ces grandes firmes, en nom collectif ou anonyme, dominent les crises et arrivent même au moment psychologique à en prendre la direction parce qu'elles puissent un surcroit de force dans l'ascendant des hommes qui les personnifient. Savoir choisir ces hommes, les réunir de compétences diverses, mais de qualités morales semblables, de façon que se ressemblant par le caractère ils s'assemblent tout naturellement et envisagent d'un esprit qui ne défaillera jamais les grandes lignes directrices, est d'une absolue nécessité pour une banque d'affaires prétendant à la première place sur le marché de Paris. Il faut malheureusement convenir que ces considérations sont un peu désuètes à notre époque; beaucoup de gens n'en comprennent même pas l'intérêt.

Nous l'avons souvent reproché à la plus importante d'entre nos banques d'affaires, à la Banque de Paris, en y apportant avec la sincérité du critique l'intérêt personnel de l'actionnaire, actionnaire obstiné parce qu'il est convaincu de la valeur foncière de l'institution. Nous croyons qu'on n'y a pas vu d'assez haut l'intérêt de la maison ; des complaisances successives ont laissé s'infiltrer dans son état-major des éléments disparates à côté des quelques hommes de haute valeur qui y représentent encore les anciennes traditions, et on lui a constitué ainsi une tête peu homogène et bizarre, bien différente de cet aréopage qui représentait il y a quinze ou vingt ans dans le monde la première des grandes banques françaises d'affaires.

Des fautes communes, quelques fautes personnelles, ont ainsi préparé la crise des banques, dont souffre en ce moment le marché de Paris. Passons momentanément sous silence, parce qu'elles sont flagrantes et suffisamment connues, les graves responsabilités de nos hommes politiques dans le désarroi général des affaires. Une campagne éhontée de chantage s'y ajoute, favo-

FOP 188

risée par la crédulité du public, sa tendance à tout interpréter en mal, son accoutumance aussi à juger uniquement de la valeur d'un titre par les fluctuations de sa cote. Toute valeur qui baisse est aux yeux de l'ordinaire capitaliste mauvaise par le fait seul qu'elle baisse, et le moindre papier à vignette devient excellent quand ses cours progressent à la Bourse. C'est un rôle ingrat que de chercher à réagir contre une pareille tendance d'esprit ; il ne fut cependant jamais plus nécessaire de s'y essayer, parce que cette conception des choses engendre les plus graves désordres et que, à l'heure actuelle, nous en arrivons au point où la peur fait beaucoup plus de mal que n'en sauraient produire les pires éventualités. Nous nous faisons un devoir de répéter, parce que c'est la vérité, que la crise actuelle des banques est propre aux banques d'affaires et qu'elle n'atteint pas les établissements de dépôts. Assurément les bénéfices des uns et des autres se ressentiront plus ou moins de l'abaissement momentané du loyer des capitaux et du malaise général de l'industrie et du commerce ; quelques dividendes pourront en être diminués. Mais la baisse actuelle escampte des désastres que rien ne fait prévoir. Pour répondre ici publiquement, et en une seule fois, à des demandes qui deviennent chaque jour plus nombreuses, nous n'hésitons pas à dire aux déposants de tous nos grands établissements de crédit qu'il n'en est pas un où leurs dépôts ne soient en sûreté et que, par conséquent, ils n'ont rien de mieux à faire que de les y laisser. Nous n'hésitons guère plus à dire aux actionnaires, non seulement de ces mêmes établissements de dépôts, mais à ceux mêmes des banques d'affaires, que ce qu'ils ont aussi de mieux à faire maintenant est de conserver leurs titres. Aucune de nos banques dont les actions se négocient à la Bourse n'est menacée dans ses œuvres vives et nous ne pensons même pas que nos grands établissements de dépôts aient à réduire leurs dividendes.

\*\*

La baisse des cours répond d'ailleurs à une bien faible réalité. L'effet grossissant de la peur a fait croire à la Bourse que, dans la journée de jeudi où l'on vit s'abattre tout à coup une baisse d'une quarantaine de francs sur la Banque de Paris, il s'était fait des ventes écrasantes et méthodiques en cette valeur ; rien n'est moins vrai et les agents de change témoignent d'un commun accord que la quantité de titres à vendre ce jour-là fut très peu importante. Malheureusement, en l'état actuel du marché, les offres bien loin de susciter les demandes les font fuir ; elles tombent ainsi dans le vide.

En dehors de ce groupe qui est évidemment le point faible du marché de Paris parce qu'il avait été pris beaucoup de positions à la hausse en ces dernières années sur les banques d'affaires en raison même de l'activité des émissions, la tendance n'a pas été mauvaise. Si les nouvelles du Mexique n'avaient pas confirmé la crainte que les constitutionnalistes soient réfractaires à toute médiation, il est même probable que nous aurions vu se dessiner une reprise générale du marché américain, car on a généralement bon espoir au sujet de l'élévation des tarifs de chemins de fer. On attend maintenant d'un jour à l'autre la décision de la Commission Interfédérale du Commerce. Ici même, si la constitution d'un ministère de gauche inspire des craintes quant à l'esprit dont va s'inspirer notre politique intérieure, le choix de M. Noulens pour le portefeuille des Finances est, en revanche, de nature à calmer les alarmes qui font en ce moment fuir ou se terrer les capitaux. Dans son rôle de rapporteur général du budget, M. Noulens s'est affirmé nettement comme un homme d'ordre, de méthode, réfractaire aux utopies. C'est assurément un des hommes du Parlement qui sont le mieux préparés à nous fournir enfin un financier véritable. S'il se pouvait qu'il abordât franchement avec la volonté de la résoudre la question de nos embarras budgétaires, un grand soulagement s'ensuivrait dans les esprits.

#### Fonds d'États.

La crise ministérielle a influencé surtout le marché de la *Rente*. Il s'en est fallu de peu que n'échouât la combinaison Viviani, à défaut de laquelle politique intérieure et financière se furent orientées vers le radicalisme le plus jacobin. Qui sait alors par quelles voies invraisemblables on tentait peut-être de faire l'emprunt ! De toute façon d'ailleurs il ne sera réalisable qu'à un taux d'intérêt assez élevé et voilà pourquoi on envisage

toujours l'émission d'un 3 1/2, sauf impôts à en déduire. En prévision de la création d'une Rente de ce type, le 3 0/0 a une tendance naturelle à flétrir, et il n'y a d'autre moyen d'enrayer cette baisse que de fixer au plus vite les conditions de l'emprunt. Sur le fait accompli il se produira certainement des rachats, car le marché est vendeur, le report de 43 centimes coté à la dernière liquidation en témoigne. Le 3 0/0, qui s'était relevé aux environs du cours rond de 86, a fléchi à 85.55, de sorte qu'il a perdu 40 centimes, en tenant compte du report.

Le 3 0/0 *Amortissable* se retrouve à 90, en perte de 40 centimes. L'obligation 4 0/0 *Chemins de fer de l'Etat*, coupon en août, a regagné une fraction à 498.

Le groupe des fonds coloniaux reste hésitant, ce qui n'est pas surprenant à la veille de l'emprunt marocain et de l'emprunt français. Le 3 0/0 *Tunisie 1902-1907* s'immobilise à 411 ; le 3 0/0 *1902 Algérie* rétrograde de 436 à 432 ; le 3 0/0 *1909 Indo-Chine* se retrouve à 433. Dans le groupe des fonds coloniaux dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 4 0/0, le 3 0/0 *Tunisie 1892* s'inscrit à 411 ; les deux *Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899* et 3 0/0 *1902* restent à 430 et 375 sans changement notable.

Les fonds marocains se bornent à marquer le pas, à 526 le 5 0/0 *1904* et 519 le 5 0/0 *1910*. Ce dernier fonds, inconvertis jusqu'en 1926, est néanmoins l'objet de tirages d'amortissement semestriels les 1<sup>er</sup> février et 1<sup>er</sup> août et contre les risques desquels tout capitaliste prudent doit se prémunir en s'assurant auprès d'un établissement de crédit. Le prospectus de l'emprunt marocain a paru dans le *Journal Officiel* du 6 juin ; cet emprunt 4 0/0 de 70.869.500 fr. est émis non pas à 495 fr., mais bien à 497.50. On trouvera plus loin les autres conditions de l'emprunt.

L'*Italien* se tasse un peu de 97.23 à 97.05, peut-être à cause des événements de Durazzo. Le report au pair indique une certaine raréfaction des titres.

L'*Extérieure Espagnole* se maintient avec fermeté à 88.50. Ce fonds fournit actuellement un rendement attrayant de 4.30 0/0, même en tenant compte de l'impôt nouveau de 5 0/0. La baisse de l'agio de l'or au-dessous de 5 0/0 semble indiquer un retour prochain du change espagnol au pair.

Le 3 0/0 *Portugais* a poursuivi sa reprise à 64.80, de sorte que ce fonds n'a pas gagné moins de 2 points en quinze jours. L'obligation *Tabacs* a reconquis le pair de 500.

Les nouvelles charges fiscales qui vont peser sur les fonds étrangers tendent à écarter de notre place les émissions d'emprunts étrangers au détriment des banques et du Trésor. Des négociations sont engagées actuellement à Londres avec la maison de banque Crisp pour l'émission d'un emprunt russe de £ 5 millions destiné à la construction des chemins de fer du Sud-Est et du Caucase central.

Les moins bonnes dispositions générales n'ont pas permis aux fonds russes de maintenir intégralement leur reprise précédente : le 3 0/0 *1891* a rétrogradé de 73.80 à 73.05, le 3 0/0 *1896* de 70.60 à 70. Le 4 0/0 1<sup>re</sup> série ne s'écarte pas sensiblement de son cours précédent de 89. Le 4 1/2 0/0 *1909* se maintient à 98. Le 5 0/0 *1906* se retrouve à 101.80.

Les obligations des Compagnies de chemins de fer russes dont les coupons resteront indemnes d'impôts à partir du 1<sup>er</sup> juillet, les Compagnies les prenant à leur charge, accaparent les faveurs des capitalistes. C'est ainsi que, particulièrement, les obligations *Réunies de Chemins de fer russes* s'avancent de 99 à 99.42, les 4 1/2 0/0 *Nord-Donets, Sud-Est et Riazan-Ouralst* à 508, 503 et 509.50 se tassent légèrement. Les obligations qui ne jouissent pas de l'immunité de l'impôt sont plus faibles : les *Altaï 4 1/2 0/0 1912* à 477, les *Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0 1908* à 481.50.

Les fonds ottomans subissent l'influence des événements d'Albanie aussi bien que l'effet des dispositions générales défavorables : le *Turc Unifié* revient de 82.45 à 82.07. Les recettes de la Dette publique ottomane en janvier dernier marquent une nouvelle amélioration sur celles des mois correspondants des années précédentes : elles se sont élevées à L. T. 295.848, contre L. T. 233.639 en janvier 1913 et L. T. 247.179 en janvier 1912. La *Douane* esquisse une vive reprise d'une dizaine de francs à 438. Par contre, l'*Ottoman 5 0/0 nouveau* a subi des réalisations, qui l'ont ramené de 93.40 à 92.90 le libéré et de 93.30 à 93 le non libéré.

Le 4 0/0 *Serbe* reste hésitant à 81.40, en perte d'une fraction. Le 5 0/0 *1913* se retrouve à 94.45, sans grand changement.

L'emprunt bulgare de 500 millions aurait été conclu définitivement. La fermeté des fonds bulgares en a été accrue : le 5 0/0 *1904* a passé de 473.50 à 479 ; le 4 1/2 0/0 1907 de 432 à 439.

Les fonds helléniques dénotent une plus grande fermeté : le 1884 passe de 287.50 à 291 ; le 4 0/0 *1902* passe de 406 à 412 ; par contre, le 5 0/0 *1914*, nouvellement admis aux négociations du parquet, fléchit de 91.75 à 91.40.

Les fonds chinois accentuent leur reprise précédente : le 0/0 *1895* passe de 94 à 93.25 ; le 4 0/0 *1902* s'avance de 496 à 499 ; le 5 0/0 *1903* se tient au pair ; le 5 0/0 *1911*, coupon le 15 juin, se retrouve à 484, comme précédemment ; le 5 0/0 dit de *Réorganisation* se tasse un peu à 490. Les 200.000 obligations de £ 20, représentant la première tranche de l'emprunt 5 0/0 *1913 des Chemins de fer Lung-Tsing-U-Hai*, se négocient depuis cette semaine sur le marché officiel. Les coupons se paient à raison de 10 sh. chacun les 1<sup>er</sup> juillet et 1<sup>er</sup> janvier. Ces obligations se sont inscrites à 468. Cet emprunt est inconvertible jusqu'en 1923 ; de 1923 à 1930, le Gouvernement s'est réservé le droit de le rembourser par anticipation, en tout ou en partie, mais avec une prime de 2 1/2 0/0 ; de 1930 à 1940, date de l'expiration de l'emprunt, il sera remboursable au pair. Cet emprunt est garanti par la ligne et ses produits et il jouit subsidiairement de la garantie formelle du Gouvernement chinois.

Les fonds japonais se sont raffermis : le 4 0/0 *1905* poursuit sa reprise à 86.40, en gain d'un demi point ; le 5 0/0 *1907* monte de 101.10 à 101.75 ; le *Bon du Trésor 5 0/0 1913* est bien soutenu à 507. La situation économique du Japon a souffert dans ces dernières années du resserrement général des affaires consécutif à l'ajournement des travaux projetés par le Gouvernement, à la famine dans le Nord-Est, à la baisse du prix du riz, enfin à la chute des valeurs de Bourse. La crise économique paraît avoir atteint son point aigu, à en juger par le redressement de la balance commerciale que nous avons signalé il y a huit jours.

Les travaux de la conférence de Niagara-Falls paraissent être parvenus à un point mort depuis que les constitutionnalistes refusent d'accepter la constitution d'un Gouvernement provisoire au Mexique telle que la proposent les médiateurs. Aussi, la reprise des fonds mexicains qui s'était poursuivie vigoureusement au début de la semaine, marque-t-elle un temps d'arrêt. Le 4 0/0 *or 1904* passe de 71.60 à 71.75, le 4 0/0 *1910* a passé de 73 à 74.83. L'obligation *Chemins Nationaux* passe de 338 à 333, d'où elle revient à 348.

Dans le message qu'il a lu à l'ouverture du Congrès argentin, M. de la Plaza, vice-président, qui remplace le président Saenz Pena pendant sa maladie, a constaté la bonne situation des finances de la République : les ressources ordinaires en 1913 ont couvert toutes les dépenses ordinaires et la plus grande partie des dépenses extraordinaires. Le projet de budget de 1914 présente, par rapport au précédent, une réduction de 50 millions de piastres. Les rentes argentines sont restées calmes, mais soutenues : le 4 1/2 0/0 se retrouve à 92.35, contre 92.50 ; les deux 5 0/0 *Intérieur* or s'inscrivent à 509 le 1907, avec un coupon de 12 fr. 50 le 15 juin, et le 1910 à 499.50.

Les impressions touchant les affaires brésiliennes sont décidément meilleures. Le change s'est relevé aux environs du pair légal de 16 pence ; il cote 16 1/8 à 90 jours et les fonds brésiliens, tant ici qu'à Londres, ont poursuivi leur reprise : le 4 0/0 *1889* s'est avancé de 74.32 à 75.60, de sorte que le gain de ce fonds n'est pas inférieur, dans la dernière quinzaine, à 5 points ; le *Funding loan* reste à 100.20 ; le 4 0/0 *1910* a passé de 353.50 à 366 ; le 4 0/0 *1911* de 355 à 359. Il est donc à penser que les négociations au sujet de l'emprunt sont en bonne voie, bien qu'on ignore tout à fait les conditions de cette opération. Le projet de loi relatif à un emprunt de £ 25 millions à £ 30 millions, a été voté par le Sénat brésilien et il est actuellement soumis à la Chambre ; il laisse une certaine liberté d'action au Gouvernement quant aux modalités de l'emprunt et de ses garanties, qui seraient, dit-on, constituées par les recettes des douanes. Le bruit qui avait circulé et d'après lequel les banquiers franco-anglais exigeaient un contrôle à organiser sur les finances, a soulevé

de violentes protestations au Brésil. Il faudra donc que les banques européennes usent de beaucoup de tact et de diplomatie au sujet des garanties de l'emprunt à émettre, de façon à ce qu'elles offrent toute sécurité aux porteurs, mais en écartant toute forme de contrôle blessant pour le Brésil. L'emprunt brésilien nouveau serait émis simultanément en France, en Angleterre et en Allemagne.

#### Etablissements de Crédit.

Une rentrée de 52 millions porte l'encaisse-or de la Banque de France à 3.783 millions, nouveau record ; depuis la semaine dernière se trouve dépassé le maximum de la précédente période d'afflux de l'or, 1908-09 ; ce maximum, atteint en juin 1909, avait été de 3.713 millions. Le portefeuille, grossi encore des effets de l'échéance mensuelle, figure au bilan du 4 juin pour 4.733 millions, en augmentation de 237 millions ; il ne s'était accru que de 63 millions la semaine dernière : c'est ce qui empêche de trouver anormale cette nouvelle augmentation, qui résulte des besoins de fin de mois. La circulation fiduciaire s'élève à 6.431 millions, chiffre qui n'avait jamais été atteint.

Il est intéressant de rapprocher les chiffres des principaux chapitres du bilan de ceux des années précédentes à pareille époque.

Années	Comptes			
	Encaisse- or	Circulation teufeuille	Avances des titres	sur particu- liers
En millions de francs				
1907..	2.647	4.754	1.114	548
1908..	3.078	4.920	1.062	517
1909..	3.683	5.188	875	492
1910..	3.390	5.182	1.085	520
1911..	3.213	5.198	1.211	612
1912..	3.253	5.236	1.379	645
1913..	3.312	5.655	1.575	739
1914..	3.783	6.131	1.733	703

Au 4 juin les bénéfices d'intérêts et d'escompte, y compris le réescrément du semestre précédent et déduction faite des frais généraux, s'élèvent à 24.595.147 fr. contre 32.838.360 fr. en 1913 et 19.440.337 fr. en 1912 à pareille date. L'action *Banque de France*, indifférente aux émotions du marché, est calme à 4603 contre 4630, à l'approche de son coupon semestriel dont le maintien à 100 fr. peut être envisagé malgré la diminution des bénéfices.

Les attaques se sont renouvelées plus vives et plus hardies cette semaine contre le groupe des établissements de crédit ; l'état de dépression de la Bourse les rend faciles et jusqu'à un certain point efficaces pour les visées des baissiers, encore que le comptant ne suive que de loin le terme dans le mouvement de recul. Il semble d'ailleurs que ces attaques soient concertées dans le but d'atteindre la Bourse dans ses œuvres vives et de démolir le public. Car si les banques traversent une longue période ingrate, pendant laquelle elles ne peuvent aléger leurs portefeuilles engorgés, elles devraient n'avoit à expier les excès des jours prospères que par une abstinençce d'affaires et une restriction de leurs bénéfices, et si quelques-unes ont besoin de s'amender pour mieux faire dans l'avenir, il n'en reste pas moins que c'est poursuivre un but contraire aux intérêts français que de chercher à leur retirer la confiance du public. On peut juger de la baisse qu'ont subie les titres de nos grands établissements de crédit en rapprochant les cours actuels de ceux d'il y a trois mois, et des plus hauts cours de 1913 qui ont été atteints dans le premier semestre sauf celui du Crédit Lyonnais qui ne remonte qu'à septembre.

	Plus 5 juin	mars	haut
	1914	1914	1913
Crédit Lyonnais.....	1.575 (*)	1.705	1.725
Comptoir d'Escompte.....	1.020	1.050	1.077
Société Générale.....	770 (*)	815	820
Crédit Industriel.....	706 (*)	724	727
Banque Suisse et Fran- caise.....	640 (*)	681	715
Banque de Paris.....	1.468	1.677	1.825
Union Parisienne.....	824	990	1.220
Crédit Mobilier.....	485	597	685
Crédit Français.....	307 (*)	459	563
Banque Française.....	256	280	315
Banque Privée.....	378 (*)	415	468
Société Centrale des Banques de Province....	500 (*)	550	663
Compagnie Algérienne...	1.291	1.395	1.660
Crédit Foncier d'Algérie..	625	660	720

(\*) Ex-coupon depuis mars.

Le Crédit Lyonnais finit à peu près au plus bas, en perte de 33 fr. pour la semaine ; le Comptoir

National d'Escompte a fléchi de 1033 à 1020, la part s'est maintenue à 232 ; la Société Générale, particulièrement attaquée, abandonne 25 fr. à 770 ; le Crédit Industriel et Commercial, qui échappe aux fluctuations de la cote, se retrouve à 706 contre 710 l'action libérée de 125 fr. et à 717 contre 720 l'action entièrement libérée qui ne se négocie qu'au comptant.

La Banque Suisse et Française ne s'est pas départie de sa fermeté à 641.

C'est sur la Banque de Paris et des Pays-Bas que se sont concentrées d'abord les attaques du découvert ; elle a rétrogradé de 1539 à 1466 pour finir en tendance faible à 1468. La Bourse fait peu de cas en ce moment du prestige de cet établissement dont la gestion lui apparaît pleine de lacunes et pauvre en méthode ; mais elle s'en aperçoit tardivement, et le découvert qui appuie cette opinion, après une baisse importante, devra bien un jour ou l'autre payer son excès d'audace.

La Banque de l'Union Parisienne, qui était tombée la semaine dernière par surprise à 810, mais s'était relevée à 863, finit à 824. Le Crédit Mobilier a reculé de 517 à 485 et le Crédit Français de 339 à 307.

Il n'y a pas à raisonner en ces temps de désarroi : la Bourse n'obéit qu'à des impressions, elle écoute, sans les suspecter, toutes les rumeurs fâcheuses, et laisse la dépression s'accentuer, bien que les cours soient à un niveau très bas.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie a peu varié à 256 ; la Banque Transatlantique s'est alourdie à 264 contre 272.

La Société Marseillaise a échappé à la boursa : elle s'inscrit à 710 contre 700 il y a huit jours ; la Banque Nationale de Crédit est calme à 617.50 au lieu de 619, la part est immobile à 128.

La Banque Privée, qui avait résisté assez longtemps à la baisse, a été entraînée assez vivement cette semaine dans le recul général : elle finit à 378 contre 391.

La Société Centrale des Banques de Province est sans affaires au pair de 500 ; l'action de l'Union Provinciale Immobilière, sa filiale, s'est inscrite à 487.

La Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts s'est raffermie à 545 contre 538 ; la souscription des 100.000 actions nouvelles de 250 fr., émises à 320 fr. et réservées par préférence aux actionnaires à raison d'une pour deux actions anciennes de 500 fr., est ouverte d'ici au 30 juin : nous avons souligné déjà l'intérêt qui s'attache pour la Société à cette augmentation de capital.

La Banque de Bordeaux est stationnaire à 491, en attendant l'Assemblée extraordinaire du 18 juin ; la Société Française de Banque et de Dépôts, dont l'Assemblée doit se tenir le 23 juin, est soutenue à 630.

Le Crédit Foncier de France n'a guère été éprouvé par la baisse ; il s'inscrit à 885 au lieu de 890. Le marché des obligations Foncières et Communales, vers lequel se réfugie le portefeuille désabusé, conserve son activité et sa fermeté habituelles ; pour certains l'attrait des lots l'emporte sur celui du revenu, et ceux-là se tournent vers les séries anciennes dont l'amortissement est plus avancé ; pour d'autres l'avantage du tirage est considéré comme secondaire, et les émissions récentes attirent leurs préférences. Ainsi les Foncières 1879 3/0/0, dont le cours actuel est 492, alors que les Foncières 1913 3 1/2 0/0 ne valent que 485, ont pour terme d'amortissement 1939 ; il n'en reste actuellement que les deux tiers à rembourser, soit 1.200.000, qui ont à se partager les chances de tirages de 2.160.000 fr. de lots par an. Les secondes ne seront complètement amorties qu'en 1983, elles sont au nombre de 2 millions et le montant annuel des lots est de 1.560.000 fr.

La Communale 1899 2,60 0/0 se maintient à 395, à la veille de détacher son coupon semestriel.

La Foncière 1895 2,800/0 qui a un tirage le 22 juin est bien tenue à 412, coupon de juin attaché ; la Communale 3 0/0 1912 est en progrès à 243 entièrement libérée, et 241.75 libérée de 150 fr. ; elle a aussi un tirage le 22 juin.

Rappelons que les obligations Communales 3 0/0 1912 de 250 fr. libérées de 150 fr., et les Foncières 1913 3 1/2 0/0 de 500 fr. libérées de 160 fr., peuvent être libérées par anticipation du 25 mai au 20 juin.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs n'a rien perdu de sa fermeté à 403, le Comptoir Central de Crédit (Naud) est en léger progrès à 450.50.

Dans le groupe des Sociétés foncières, la Société Foncière Lyonnaise reste calme vers 445, à l'approche de son coupon de 8 fr. 25 payable le 15 juin ; les Immeubles de France ont fléchi de 142 à 132 ; la Compagnie Foncière de France ne perd pas moins de 20 fr. à 70 ; la Rente Foncière finit à 532 au lieu de 540 il y a huit jours.

L'Industrielle Foncière s'immobilise à 548.

L'action Crédit Foncier Colonial est lourde à 89.50, après l'Assemblée du 28 mai ; le bénéfice disponible de 1913, s'élevant à 124.207 fr., est réparti entre les obligations à revenu variable qui recevront en juillet : celle de 300 fr., 5 fr. 13 contre 12 fr. l'an dernier, et celle de 250 fr., 4 fr. 27 au lieu de 40 fr. : ces obligations ont peu varié à 183 et 149.50 respectivement.

Les banques algériennes n'ont pas été également atteintes par la dépression générale, la Banque de l'Algérie, après quelques oscillations, finit à 2775 au lieu de 2785 ; la Compagnie Algérienne, dont le marché à terme est resté un peu chargé après les augmentations successives du capital, a été plus sensible à l'ambiance ; elle a reculé de 4338 à 4291, malgré la proximité de son coupon de 45 fr. à détacher le 6 juin, pour soldé du dividende de 57 fr. 50.

Le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie s'est inscrit à terme à 625 l'action entièrement libérée ; au comptant les cours sont plus fermes, l'action libérée de moitié se négocie à 628. Le Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien, que va absorber cet établissement, se tient entre 360 et 363.

Le Crédit Algérien a un peu fléchi à 446, en attendant l'Assemblée du 16 juin.

La Compagnie Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger reste calme à 95.50 après son dernier recul ; son dividende, ramené de 6 fr. à 4 fr., sera payable le 15 juillet ; la part, privée de dividende pour 1913, s'immobilise à 42.

La Société Foncière Marocaine, qui vient de passer de la coulisse au parquet, où elle est inscrite à la cote du comptant, se négocie à 110, ex-coupon de 6 fr. 50 détaché en mai.

La Banque de l'Indo-Chine s'écarte peu du cours rond de 1500 ; c'est en juillet qu'est payable le coupon de 27 fr. 50, qui porte à 55 fr. le dividende total de l'exercice 1913.

Les banques intéressées au marché sud-africain sont peu animées : l'Association Minière s'alourdit à 218 contre 226 et la Central Mining à 192 contre 196 ; ce groupe est de ceux qui résistent le mieux à la dépression.

La Banque Nationale de l'Afrique du Sud, peu activement traitée, se retrouve vers 295, avec son coupon de 6 sh. payable depuis le 4 juin.

La Banque Espagnole de Crédit se maintient vers 261, coupon-acompte de 7 pes. 50, soit net 6 p. 80, encore attaché. La Banque Commerciale Italienne a perdu une dizaine de francs à 743 ; le Banco di Roma s'est alourdi à 92 contre 94.

Le groupe autrichien s'est affaibli, influencé par l'incertitude de la situation en Albanie ; la Banque I. R. P. des Pays Autrichiens a reculé de 546 à 503, le Crédit Foncier d'Autriche de 1220 à 1195 ; le Crédit Foncier de Hongrie s'est peu écarté de 423, son cours précédent.

Un article publié à Saint-Pétersbourg par l'organe officieux du ministère des Finances pour essayer à nouveau de réconforter la Bourse en affirmant que la situation économique du pays reste favorable, n'a pas empêché une nouvelle baisse des banques russes, entraînées par le recul des banques françaises. Là aussi la baisse exagère les conséquences des engagements qui pèsent actuellement sur la situation des établissements de crédit : l'importance qu'ont prise dans les bilans des banques russes les avances sur titres paralyse leurs mouvements pendant que le marché de Saint-Pétersbourg se trouve livré à lui-même, et les baissiers exploitent cet embarras.

La Banque de l'Azoff-Don assez résistante s'inscrit à 1415 contre 1435 ; la Banque de l'Union à Moscou a vivement reculé de 653 à 595 ; la Banque de Commerce de Sibérie perd environ 30 fr. à 1432.

La Banque Russo-Asiatique, malgré la proximité d'un coupon de 25 fr., rétrograde de 650 à 601. La Banque de Commerce Privée de Saint-Pétersbourg, particulièrement éprouvée, finit à 481 contre 538. La Banque de Commerce Privée de Moscou s'est traitée à 740 au lieu de 750. La Banque Russe du Commerce et de l'Industrie s'inscrit à 780 contre 812 il y a huit jours.

La Banque Ottomane a fléchi de 627 à 608, à l'approche de l'Assemblée qui est convoquée pour le 24 juin et qui aura à voter un dividende de 14 sh. égal au précédent et payable en juillet. La Banque d'Athènes reste calme vers 50 ; la Banque d'Orient, titre de 125 fr., se retrouve à 100 contre 103. La Banque de Salonique s'est alourdie à 85 : les bénéfices de l'exercice 1913 qui se sont élevés à 1.266.322 fr. contre 866.980 fr. en 1912 ont permis la répartition, effectuée dernièrement, d'un dividende de 5 fr. alors qu'il n'avait été rien distribué l'année dernière ; cette répartition a absorbé 1 million.

Le Crédit Foncier d'Orient a peu varié à 453 ; l'obligation 4 1/2 0/0 s'est relevée de 350 à 370.

Le Crédit Foncier Egyptien, peu animé, s'inscrit à 722 contre 730 ; la Land Bank of Egypt est soutenue à 162, coupon de 4 sh. encore attaché ; le Crédit Franco-Egyptien a faibli à 142 contre 151.

Le Crédit Foncier Franco-Canadien, avec son dividende porté à 26 fr. et payable actuellement conserve sa fermeté vers 750 ; l'action nouvelle est à la veille d'être assimilée à l'ancienne, son dividende de 19 fr. 50 étant payable depuis le 1<sup>er</sup> juin.

La Caisse Hypothécaire Canadienne, rarement traitée, s'immobilise à 538.

La Banque Espagnole de l'Ile de Cuba abandonne à 441 contre 451 une partie de sa récente reprise ; la Banque Nationale de la République d'Haïti reste sans transactions malgré l'approche de l'Assemblée du 8 juin ; la part maintient ses progrès dus à l'élévation de son dividende de 4 fr. 77 à 5 fr. 83 pour 1913 ; le dividende des actions est maintenu à 8 fr. 75 par titre libéré de 125 fr.

Bien que la médiation de Niagara-Falls traîne en longueur, et que le désaccord qui semble s'élever dans le camp des constitutionnalistes puisse prolonger l'anarchie intérieure au Mexique, le groupe des banques mexicaines a fait assez bonne contenance dans le désarroi général du marché ; en rompant avec son intransigeance, le Président Huerta a rapproché la solution du différend avec les Etats-Unis.

La Banque Nationale du Mexique s'inscrit à 518 contre 529 ; l'Assemblée a été remise du 19 mai au 9 juin. La Banque de Londres et Mexico est calme à 251 au lieu de 262 ; l'Assemblée est convoquée pour le 19 juin. La Banque Centrale Mexicaine, recueillie par le marché en banque, accentue un peu sa reprise de 70 à 73.

Le Crédit Foncier Mexicain s'est tassé à 139 après sa reprise ; la Banque de Guanajuato, la Société Foncière du Mexique et la Banque de l'Etat de Mexico sont stationnaires.

Le groupe des banques argentines reste enclin à la lourdeur ; le Banco Español del Rio de la Plata finit à 332 contre 360 ; l'exercice social de cet établissement prend fin le 30 juin ; le huitième versement de 35 fr. 60 sur les actions émises en 1910 est appelé, suivant les conditions de l'émission, du 15 au 30 juin. La Banque Française du Rio de la Plata, qui s'était vivement relevée au-dessus du pair la semaine dernière, recule de nouveau à 477.

Le Crédit Foncier Argentin est en reprise de 774 à 780, cours qui comprend un coupon de 25 fr. payable en juillet pour solde du dividende de 35 fr. ; l'obligation 4 0/0 se négocie à 383 ; la Banque Hypothécaire Franco-Argentine reste sans transactions. Le Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines influencé par l'ambiance défavorable, abandonne sa reprise à 520 contre 539, mais l'obligation 5 0/0 conserve sa bonne tenue à 474 ; ses coupons seront nets des nouveaux impôts comme les anciens.

Le Crédit Foncier de Santa-Fé s'inscrit à 305 après le détachement de son coupon de 8 piastres, soit 17 fr. 60 net.

Le projet d'un emprunt brésilien paraît aussi faire un progrès décisif : mais les banques brésiliennes restent sous l'influence des mauvaises dispositions du marché. Le Crédit Foncier du Brésil reste offert à 492 ; l'obligation 5 0/0 Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de São Paulo a réparé en partie son recul à 369 contre 355 : la situation de cet établissement est satisfaisante, ainsi qu'en ont témoigné les résultats de l'exercice 1913 : la provision est faite en France pour le coupon des obligations à l'échéance du 1<sup>er</sup> juillet. L'obligation 5 0/0 Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito-Santo est encore offerte à 200, son coupon de juillet ne pourra être payé par suite de difficultés nouvelles, qui ont provoqué les comptes de 1913 entre la Compagnie et

le Gouvernement de l'Etat et sur lesquelles s'appuie celui-ci pour se dispenser du paiement de la garantie d'intérêt. L'obligation 5 0/0 Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes s'est traitée à 345 contre 335.

L'obligation 5 0/0 Crédit Foncier Péruvien s'est relevée de 270 à 301.

#### Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies présentent, pour la vingtième semaine, du 14 au 20 mai, les variations suivantes : celles du Nord et du Midi sont en diminution de 234.000 francs et 19.000 fr. respectivement, celles des autres Compagnies s'inscrivent en plus-value : Lyon + 430.000 francs ; Orléans + 94.000 fr. ; Est 190.000 fr. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, les recettes totales de la Compagnie du Midi sont en augmentation de 114.000 fr. Celles des autres Compagnies présentent les diminutions suivantes : Nord — 369.000 fr. ; Lyon — 720.000 fr. ; Orléans — 2.152.000 fr. ; Est — 1.400.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies continue à contraster avec l'irrégularité et la mauvaise tenue des autres valeurs de la cote. L'action Nord a notamment fait preuve de fermeté et passe de 1700 à 1714, la question du tunnel sous la Manche paraissant être considérée avec un plus vif intérêt en Angleterre. L'action de jouissance s'avance parallèlement de 1305 à 1315.

L'action Lyon a également progressé de 1230 à 1239 pour finir à 1231, la jouissance reste à 765.

L'action Est a conservé le bénéfice de sa précédente reprise à 903, ex-coupon de 17 fr. 50 en mai, mais terminé plus faible à 900. L'Orléans a peu varié aux environs de 1406 ; l'action Midi, qui s'était avancée dernièrement à 1117, reste ferme à 1115, la jouissance est à 582 contre 578.

L'action Ouest (en liquidation), compensée à 873, fléchit en dernière bourse à 866.

Les obligations de nos grandes Compagnies ne se sont pas départies de leur fermeté, notamment celles du type 3 0/0 qui détachent un coupon semestriel en juillet. Nord ancienne passe de 417 à 419.75, Lyon fusion ancienne est à 407, la fusion nouvelle est demandée et s'échange à terme à 404, Bourbonnais 3 0/0 progresse de 406.50 à 415, Dauphiné 3 0/0 de 405.25 à 408, Genève 3 0/0 de 406 à 409, Méditerranée 3 0/0 de 405.25 à 407, Orléans ancienne de 417 à 420, Midi ancienne de 411.50 à 413 et Ouest ancienne de 412.25 à 414.25. L'Est ancienne s'est également avancée de 422 à 428 à la veille de détacher son coupon de juin.

Parmi les 4 0/0 nouvelles, Nord série D est au-dessus du pair à 501 avec un coupon en juillet, celles des autres Compagnies restent fermes mais sans changement.

Les chemins de fer secondaires conservent en général un marché satisfaisant. L'action Sud de la France reste activement traitée à 140 et 139. L'Assemblée tenue le 5 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice de 114.068 fr. 47 au lieu de 156.950 fr. 45 en 1912 ; y compris le report de 1911, le solde disponible s'élève à 426.880 fr. 84, il a été affecté aux réserves. L'Assemblée, satisfaite des résultats meilleurs que ne l'avait fait envisager l'ancienne administration, a décidé, suivant la proposition du nouveau Conseil, de ne pas donner suite au projet de rachat du réseau, et ratifié les conventions intervenues récemment pour le régime d'exploitation avec les départements du Var, de l'Isère et des Alpes Maritimes.

Les Chemins Départementaux compensés à 629 se négocient à 631. Fermeté des Chemins Economiques du Nord à 229 contre 225 l'action ordinaire et 324.50 contre 322 la privilégiée.

L'action Est de Lyon privilégiée reste depuis plusieurs mois sans négociations. Les recettes d'exploitation de la Compagnie en 1913 se sont élevées à 1.734.000 fr. en augmentation de près de 47.000 fr. sur celles de 1912. Il est vrai que les dépenses se sont accrues dans de plus larges proportions, par suite des travaux importants que poursuit la Société pour l'amélioration des voies et la réorganisation du matériel. Le maintien du dividende à son chiffre antérieur de 15 fr. par action n'en sera pas moins proposé à l'Assemblée du 23 courant.

L'action Saint-Etienne, Firminy, Rive-de-Gier s'échange plus régulièrement à 519 depuis que nous avons annoncé l'augmentation de dividende de 25 à 27 fr. 50 par action ancienne. L'Assemblée de la Compagnie se réunira le 16 juin.

Les Régionaux des Bouches-du-Rhône sont fermes au pair contre 499.

Parmi les chemins algériens, Bône-Guelma a progressé de 639 à 648 à l'approche de l'Assemblée convoquée pour le 13 courant. Depuis le début de l'année, les recettes totales sont en augmentation d'environ 94.000 fr. grâce à la plus-value provenant des recettes du réseau tunisien qui dépasse actuellement 152.000 fr.

L'Est-Algérien progresse de 628, ex-coupon de 15 fr., le 15 mai dernier, à 635. L'Ouest-Algérien est revenue de 634 à 627. L'Assemblée du 30 mai a approuvé la répartition de 25 fr. déjà faite aux actionnaires en janvier dernier. Elle a décidé de verser 17.894 fr. 43 à la réserve légale et de prélever sur le solde du compte de liquidation qui s'élève à 1.477.409 fr. 69, la somme nécessaire pour compléter à 28 fr. 75 comme précédemment, le dividende 1913. Le solde de 3 fr. 75 de ce dividende sera payé le 1<sup>er</sup> juillet avec un acompte de 12 fr. 50 sur l'exercice 1914. Le produit net d'exploitation de la Compagnie s'est élevé en 1913 à 2.922.643 fr. inférieur de 2.040.439 fr. à la garantie d'intérêts due par l'Etat.

Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie dont nous avons résumé les comptes la semaine dernière, sont restés bien tenus à 241 l'action ordinaire et 245 l'action privilégiée. Le dividende pour 1913 sera porté de 10 à 11 fr. pour chaque catégorie d'action, chiffre soumis à l'approbation de l'Assemblée du 25 courant.

L'action Dakar à Saint-Louis a progressé de 1065 à 1090, sur la publication des résultats satisfaisants obtenus pendant 1913. Rappelons que le produit net d'exploitation ressort à 2.088.637 fr., en augmentation de plus de 880.000 fr. sur celui de 1912. Le dividende n'est pas encore connu, mais son maintien à 50 fr. par action se trouve être un minimum assuré.

L'action Chemins de fer au Dahomey est ferme à 114, dans l'attente de l'Assemblée convoquée pour le 11 courant, à laquelle l'augmentation du dividende de 7 à 8 fr. sera proposée.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs fléchit de 269 à 266. Les résultats obtenus par cette Compagnie seront présentés à l'Assemblée du 17 courant. Ils se traduisent par un bénéfice net de 2.844.850 fr. contre 2.546.776 fr. en 1912. Les produits d'exploitation ont atteint 1.365.537 fr., en augmentation de 766.100 fr. et la Compagnie a reçu de l'Etat belge 1.774.066 fr. à titre d'intérêt et d'amortissement. Les produits du domaine n'ont été que de 39.363 fr. contre 386.247 en 1912, et les intérêts qui figuraient au crédit du compte Profits et Pertes en 1912 pour 96.836 fr. sont portés au débit pour 36.470 fr. Le dividende sera maintenu comme précédemment à 4 0/0, c'est-à-dire 10 fr. par action. Ajoutons que les actions se trouvant intégralement libérées, le poste « Actionnaires » qui se chiffrait par 12.361.030 fr. a disparu du Bilan et que le compte de premier établissement se trouve porté de 66.415.628 fr. à 79 millions 281.360 fr.

Les Chemins espagnols ont conservé un marché actif et soutenu, la détente de l'agio de l'or à Madrid s'étant poursuivie de 5.25 à 4.90 0/0. L'action Saragosse s'est traitée entre 432 et 450, l'action Nord de l'Espagne entre 449 et 447 et les Andalous s'échangeant entre 323 et 318. Rappelons que pour cette dernière Compagnie, la prime de gestion sera fixée à 12 pes. 50 comme précédemment.

Les recettes de ces Compagnies, sauf pour le Madrid-Saragosse, se sont légèrement améliorées. En voici la comparaison :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 <sup>er</sup> janv. au 10 mai... Pes.	44.222.491 23	—1.183.233 78
Nord de l'Espagne, 1 <sup>er</sup> janv. au 20 mai	53.393.083	—2.270.215
Andalous, 1 <sup>er</sup> janv. au 20 mai.....	10.887.543	+ 784.445

Les obligations Andalous 2<sup>e</sup> série gagnent quelques points, celles à revenu fixe de 253 à 257 et celles à revenu variable de 300 à 303.50.

Les Chemins Portugais, toujours délaissés, ont été compensés à 260. L'obligation 3 0/0 à revenu fixe se retrouve à 297 ; l'obligation 3 0/0 à revenu variable, plus activement traitée, fléchit de 193 à 189 pour clôturer à 190, à la suite de la réduction des coupons des obligations de 2<sup>e</sup> rang. Nous avons exposé dans notre précédent revue les résultats de l'exercice 1913 qui seront pré-

sentés à l'Assemblée du 6 juin. Rappelons les réductions suivantes que vont subir les coupons des obligations à revenu variable : 3 0/0 9 fr. 50 contre 12 fr. 50, 4 0/0 12 fr. 66 contre 16 fr. 66, 4 1/2 0/0 14 fr. 25 contre 18 fr. 75 et Beira-Baixa 2 fr. contre 5 fr., en plus de l'intérêt fixe de 15 fr.

L'agio de l'or à Lisbonne s'est détendu de 18 à 17 0/0.

Voici la comparaison des recettes de la Compagnie du 1<sup>er</sup> janvier au 6 mai dernier :

	Différence 1914      avec 1913
Réseau garanti....Fr.	1.403.472 24 — 156.686 79
Réseau non garanti...	9.577.577 78 — 1.288.485 44
Ligne Vendas-Novas...	219.277 81 — 32.083 32
Ligne Coimbra-Louza...	53.677 81 — 5.172 19

L'obligation 4 1/2 0/0 Méridionaux Portugais est irrégulièrement traitée aux environs de 426 ; l'obligation 4 0/0 Nord du Portugal reste sans transaction depuis le détachement de son coupon de 10 fr. au début de ce mois. L'Assemblée des actionnaires est convoquée pour le 30 courant.

Les Méridionaux Italiens sont de nouveau délaissés aux environs de 532. Nous avons publié dernièrement les résultats obtenus en 1913 par la Compagnie. Rappelons que le dividende sera maintenu à 29 lire par action comme précédemment.

Les Chemins Lombards ont eu un marché peu animé et les cours se sont encore légèrement tassés. L'action reste à 91.50 contre 94, l'obligation 3 0/0 ancienne finit à 255 contre 257, la Série X à 250 contre 252 et l'obligation 4 0/0 s'est maintenue à 370. L'Assemblée des actionnaires réunie le 30 mai dernier, a approuvé le projet de réorganisation et voté toutes les propositions soumises par le Conseil.

Les Alpes Bernoises restent délaissées depuis deux semaines dans l'attente de quelques indications sur les résultats qui seront soumis à l'Assemblée du 27 courant.

Les Chemins de fer de Thessalie ont peu varié à 180.

Parmi les obligations du groupe ottoman, Damas-Hamah privilégiée 4 0/0 est à 409 contre 412, Jonction-Bagdad à 341 contre 345 et Homs-Tripoli à 322 contre 324.50 ; l'obligation à revenu variable se retrouve à 267. Les obligations Smyrne-Cassaba 4 0/0 sont calmes, mais soutenues, à 420 l'ancienne et 366.50 la nouvelle. Jonction Salonique-Constantinople 3 0/0 est ferme à 282 contre 277.

Parmi les chemins américains, l'Atchison, Topeka and Santa-Fé prend quelque avance en clôture à 507 contre 504 à l'approche d'un coupon de 7 fr. 02 payable le 6 courant. Le Conseil d'administration a, d'autre part, déclaré à New-York, le dividende semestriel de 2 1/2 0/0 sur l'action de préférence.

L'obligation 4 0/0 New-York New-Haven se tient à 405 contre 410. Un projet de loi a été présenté à la législature de l'Etat de Massachusetts, afin d'autoriser la Compagnie à vendre les actions du Boston et Maine qu'elle détient. Cette mesure fait d'ailleurs partie du plan de réorganisation de la Compagnie.

Les obligations 4 0/0 Cleveland, Cincinnati et Chicago, Milwaukee s'inscrivent respectivement à 365 et 444, à la veille du détachement de leur coupon semestriel de 10 fr.

L'obligation 5 0/0 Saint-Louis and San Francisco compensée le 3 à 235 finit plus lourde à 230 contre 241 il y a huit jours.

Les Chemins de fer de Santa-Fé ont abandonné le cours de 500 fr. et terminent en baisse sensible à 485 contre 505. L'action Rosario à Puerto-Belgrano s'immobilise à 20.

Les titres Brazil Railway ont fait preuve cette semaine de meilleures dispositions, la situation financière au Brésil semblant en voie d'amélioration. Le relèvement aussi rapide que sensible des fonds brésiliens paraît indiquer que les pourparlers engagés avec les délégués des financiers européens, au sujet d'un emprunt important, ont fait quelques progrès. Le projet de loi autorisant le Gouvernement brésilien à contracter cet emprunt aurait été approuvé par la majorité du Sénat à Rio-de-Janeiro et immédiatement déposé au bureau de la Chambre brésilienne. Il est permis d'espérer que la Compagnie du Brazil Railway obtiendra par la suite le règlement de sa créance sur le Gouvernement. L'action privilégiée consolide sa dernière avance à 172 contre 166 et ter-

mine à 167, l'action 6 0/0 cumulatif clôture à 208 contre 204 et l'action ordinaire à 422 contre 130 après avoir touché le cours de 136.

L'obligation 5 0/0 Fédéraux Brésiliens (Sud Minas) se maintient à 334 contre 340.

Les recettes de ce réseau pour le mois de février 1914 se comparent comme suit avec celles du mois correspondant de 1913 :

Février 1914.....	411.243 \$ 257
Février 1913.....	388.911 \$ 370
soit 22 : 334 \$ 887 de plus, représentant une augmentation de 5,7 0/0 pour février 1914.	

L'action de seconde préférence Chemins Nationaux du Mexique flétrit de nouveau à 62.50 contre 66 dans l'attente des résultats de la médiation avec les Etats-Unis. Les recettes nettes depuis le commencement de l'exercice s'élèvent à 1.952.615 piastres en diminution de 18.070.080 piastres sur la même période de l'année précédente. Le coefficient d'exploitation est de 93.57 0/0 en augmentation de 33.10 0/0.

#### Valeurs diverses.

Les titres du Canal de Suez sont lourds : l'action cote 4935 contre 4960, la part se traite à 2239 et la part civile à 3575. On trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 8 juin.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 20 mai..Fr.	49.380.000	51.920.000
Du 21 au 31 mai.....	3.850.000	3.590.000
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 26 mai..Fr.	53.230.000	55.510.000

Les bons de Panama ont peu varié à 411 fr. 50 contre 411. Les obligations 3<sup>e</sup> série remboursables à 1.000 fr. se traitent à 130. Nous avons publié dans notre dernier numéro le compte rendu de l'Assemblée des obligataires tenue le 10 mars, qui a décidé de donner aux porteurs jusqu'au 10 juin la faculté de se faire rembourser leur part proportionnelle de l'actif social.

L'action ordinaire de la Compagnie Générale Transatlantique est relativement résistante à 133 contre 133 et l'action de priorité à 138 contre 135, en attendant l'Assemblée du 9 juin qui élèvera le dividende de 8 à 9 fr. par action tant ordinaire que privilégiée.

L'action ordinaire des Messageries Maritimes se tient à 83.50, tandis que la privilégiée revient de 152 à 147. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 29 mai.

Les Chargeurs Réunis se négocient à 547. Les 12.500 actions nouvelles émises en mars dernier à 560 et récemment inscrites à la cote sous la même rubrique que les anciennes pèsent sans doute un peu sur les cours.

La Compagnie Havraise Péninsulaire reprend de 613 à 619. L'Est-Asiatique Danois est lourd à 899 contre 904.

Le Métropolitain se tasse de 508 à 505. Le Nord-Sud également à 131 contre 133, en attendant l'Assemblée, remise au 15 juin, à laquelle doit être proposé le maintien du dividende à 6 fr. 25.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 20 mai..Fr.	4.026.204 10	4.264.732 55
Du 21 au 31 mai.....	295.048 75	308.093 90
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 31 mai....	4.321.252 85	4.572.826 45

L'action de capital de la Compagnie Générale des Omnibus recule de 568 à 543, subissant en cela le sort de toutes les valeurs sur lesquelles une récente émission d'actions a laissé, étant donné le peu d'emprise du public à souscrire, un certain nombre de titres flottants; l'action de jouissance suit le mouvement à 230 contre 223.

Voici les recettes des vingt et unièmes semaines de 1913 et 1914 :

	Du 21 au 27 mai	1913	1914
Omnibus.....Fr.	738.958 15	726.069 35	
Tramways.....	489.933 95	546.737 75	
Totaux....Fr.	1.228.892 10	1.272.807 10	

	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 27 mai	1913	1914
Omnibus.....Fr.	14.358.473 20	14.981.264 85	
Tramways.....	9.228.721 95	10.205.205 75	
Totaux....Fr.	23.586.895 15	25.186.470 60	

L'action ordinaire de la Compagnie Parisienne de Tramways vaut 151 ; l'action de priorité recule de 225 à 218.

Les Chemins de fer Nogentais n'est pas varié à 506. L'action ordinaire des Tramways de l'Est-Parisien cote 66.50 contre 67 et l'action de priorité et 68.50 et 60. Il sera proposé, ainsi que nous l'avons déjà dit, à l'Assemblée du 20 juin, le maintien du dividende à 4 fr. par action tant ordinaire que de priorité.

Les Tramways de la Rive Gauche, dont l'Assemblée a été reportée au 9 juin se négocient à 49 contre 40.75. Rappelons que les bénéfices nets de l'exercice s'élèvent à 486.317 fr. contre 440.248 fr. en 1912, et que le dividende sera maintenu à 2 fr. 75 par action.

L'action de capital des Tramways de Paris et du Département de la Seine revient de 238 à 235 et l'action de jouissance se tient à 64. Les recettes de l'exercice 1913 se sont élevées à 12.061.430 fr. contre 11.021.747 en 1912 et les produits divers à 307.560 fr. contre 233.373 fr.; les bénéfices d'exploitation ont atteint 2.436.347 fr. contre 1.227.233 fr. L'Assemblée du 9 juin maintiendra le dividende à 10 fr. par action de capital ; mais cette répartition s'applique cette année à toutes les actions anciennes et nouvelles; l'année dernière les actions nouvelles qui n'étaient pas encore complètement libérées n'avaient reçu que 6 fr. 25.

L'action Compagnie Générale Française de Tramways recule vivement de 492 à 475. Les employés des tramways de Marseille, qui appartiennent à cette Compagnie, viennent de se mettre en grève. Voici pour les quatre premiers mois de 1912 et 1914 les recettes de la Compagnie et de ses filiales :

	Du 1 <sup>er</sup> jany. au 31 mai		Différences
	1913	1914	
Marseille..	4.596.128 65	4.658.440 40	+ 62.311 45
Le Havre..	1.081.089 40	1.142.234 40	+ 61.145 10
Nancy....	777.079 50	830.751 55	+ 62.672 05
Orléans...	264.497 »	264.628 »	+ 131 »
Totaux.	6.718.794 45	6.905.054 05	+ 186.259 60
Cambrai ..	70.321 50	72.338 50	+ 2.017 »
St-Quentin	119.969 35	116.904 90	- 3.064 45
Totaux.	190.290 85	189.243 40	- 1.047 45
Tunis -			
Urbain..	484.669 10	504.810 30	+ 20.141 20
T. G. M.	245.402 10	277.813 35	+ 32.411 25
Totaux.	730.071 20	782.623 65	+ 52.552 45
Toulon....	654.908 55	701.382 95	

*Les Tramways de Mexico* ont reculé de 368 à 350, malgré la résistance du groupe mexicain.

*Les Voitures à Paris* cotent 199 contre 198. L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* n'a pas varié à 189 ; la part revient de 764 à 760. *Les Autos-Fiacres* faiblissent de 93 à 91 et la part de 190 à 188.25.

*Les Compteurs-Taximètres* reprennent de 202 à 215 ; l'Assemblée du 4 juin, à laquelle devait être soumise la proposition d'augmentation du capital de 2 à 3 millions 1/2, n'a pu se tenir faute du quorum et a été remise au 21 juillet.

*Les Bateaux Parisiens* sont fermes à 278 contre 275. L'action ordinaire des *Wagons-Lits* est plus résistante à 394 contre 390, et la privilégiée n'a pas varié à 405.

Les valeurs de gaz se font remarquer par leur fermeté ; tenant le milieu par la stabilité de leur dividende entre les obligations et les actions industrielles à revenu très élastique, elles profitent actuellement de la faveur du public dégoûté et des obligations à gros revenu trop aléatoires, et des valeurs industrielles dont la baisse les effraie. De plus, sous l'influence de la crise industrielle, le charbon a une tendance à baisser, ce qui est avantageux pour l'industrie du gaz.

L'action *Eclairage, Chaudrage et Force Motrice* est ferme à 270. Rappelons que l'Assemblée du 42 juin portera le dividende de 42.50 à 43 fr. par action. Voici quelles ont été les ventes de gaz pour les quatre premiers mois de 1913 et 1914 :

Gaz fabriqué	1913	1914
—	—	—
(En mètres cubes.)		
Total des 4 premiers mois.....	43.529.665	46.792.300
Avril.....	10.296.010	11.415.570

Le *Gaz de Paris*, dont le dividende sera maintenu par l'Assemblée du 41 juin à 43 fr. 75 par action, progresse de 275 à 278. Les hauts prix du charbon n'ont pas été favorables à l'exercice, qui se solde cependant par un bénéfice net de 1 million 785.279 fr. contre 1.765.786 en 1912 ; la Ville n'a encaissé que 21.454.260 fr. contre 23.460.816 pour l'exercice précédent.

Le *Gaz Central* gagne 20 fr. à 1558. Le *Gaz Continental* perd 10 fr. à 563.

L'action *Gaz et Eaux* est un peu plus résistante à 538 contre 542. L'émission des 10.000 actions nouvelles de 500 fr. au prix de 510 fr. a été close le 5 juin. Rappelons que ces titres auront droit, jusqu'au 30 juin 1915, à un intérêt de 5 0/0 sur les sommes versées ; ils recevront ensuite la moitié des intérêts et dividendes de l'exercice 1915 payables le 1<sup>er</sup> juillet 1916. Ce n'est que pour l'exercice 1916 qu'ils seront entièrement assimilés aux titres anciens.

Voici, comparées, avec celles de la période correspondante de l'exercice précédent, les recettes de la Société pour les quatre premiers mois de 1914 :

Avril	4 premiers mois			
	Gaz	Electricité	Gaz	Electricité
M. c.	Hw.	M. c.	Hw.	
1914... 1.951.901	6.240.762	8.541.402	27.447.915	
1913... 1.824.973	4.414.173	8.066.634	20.243.048	

L'Union des *Gaz* 1<sup>re</sup> série progresse de 705 à 713, la 2<sup>e</sup> série de 606 à 610.

Le *Gaz pour la France et l'Étranger* a peu varié à 704 contre 703. Le *Gaz Belge* revient de 1029 à 1010. Cette Société émet actuellement, jusqu'au 19 juin, 10.000 actions nouvelles de 500 fr. au prix de 925 fr. Ces actions nouvelles sont réservées pour deux tiers aux actionnaires actuels et pour un tiers aux fondateurs de la Société. Les actionnaires ont ainsi un droit de souscription d'une action nouvelle pour cinq anciennes et de deux pour neuf.

Le *Gaz et Électricité de Marseille* se tient à 605 ; l'*Éclairage de Bordeaux* vaut 112 contre 113 ; les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* reviennent de 585 à 570.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* faiblit de 182 à 177 et la privilégiée de 193 à 185. L'Assemblée qui n'a pu se tenir le 30 mai a été remise au 20 juin. Elle aura, en dehors des comptes, à approuver le nouveau contrat passé entre la Compagnie et la Ville. Ce contrat, établi pour 20 ans, à partir du 21 juin 1914, pourra être dénoncé par la Ville au bout de 12, de 15 ou de 18 ans, en prévenant la Compagnie six mois à l'avance. Au 21 juin 1964, c'est-à-dire dans 50 ans,

la Ville deviendra propriétaire de l'usine à gaz, du réseau de distribution et du matériel.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne* revient de 260 à 236. Le *Gaz de Rome* cédant à l'ambiance se tasse de 835 à 823.

*Philadelphia*, dont les bénéfices pour l'exercice 1913 ont été en augmentation de \$ 99.000 sur ceux de 1912 et dont le dividende a été maintenu à 7 0/0, faiblit néanmoins de 200 à 198.

Le *Bec Auer* est mieux tenu à 975 contre 969.

La *Compagnie Générale des Eaux* reprend de 2088 à 2145. Les *Eaux pour l'Étranger* abandonnent encore du terrain à 280 contre 290.

Les *Eaux de la Banlieue de Paris*, ex-coupon de 21 fr. détaché le 2 courant, s'inscrivent à 308 contre 331.

La *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* perd 9 fr. à 750, en attendant l'Assemblée du 16 juin à laquelle sera soumis, en même temps que les comptes de l'exercice, un projet d'absorption par la Société de la Compagnie Centre et Midi pour l'Eclairage au Gaz.

Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* s'avancent de 871 à 893.

Les *Eaux de Vichy* cotent 2000 contre 2005, les *Eaux de Vals* 184 contre 186, les *Eaux d'Evian*, ex-coupon de 35 fr. détaché le 5 juin, n'ont pas été cotées depuis ce détachement et restent inscrites à 615.

Le groupe des valeurs d'électricité a cette semaine encore payé son tribut à la baisse, au moins sur les valeurs spéculatives, entraînées par la faiblesse générale du marché.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Électricité* a été particulièrement touchée et a reculé de 534 à 487. L'Assemblée convoquée pour le 20 juin n'aura à statuer sur aucun projet de répartition puisque l'exercice en cours est le premier exercice d'exploitation : la Société qui pendant sa période d'installation a servi au capital un intérêt intercalaire de 4 0/0 a payé le dernier coupon d'intérêts en janvier 1914.

Le *Secteur Popp* faiblit de 853 à 840. L'action *Edison* revient de 711 à 691 et la part de 305 à 300. Le *Secteur de la Place Clichy* s'avance de 1584 à 1606. Les actionnaires sont convoqués en Assemblée pour le 26 juin. Ils auront à approuver les comptes de l'exercice et à se prononcer sur une proposition de remboursement des actions au moyen du fonds d'amortissement et d'augmentation du capital social. Cette proposition est sans doute dictée par la situation spéciale de la Société qui n'a plus d'exploitation depuis le début de 1814, date à laquelle la Compagnie Parisienne de distribution a pris la succession des secteurs.

Le *Triphasé* recule de 754 à 750. L'Assemblée est convoquée pour le 10 juin ; il lui sera proposé d'approuver un projet d'absorption de la Société *Electrique de Montmorency* et de la Société *Nord-Lumière*.

L'*Eclairage et Force par l'Électricité* n'a pas varié à 1088. L'Assemblée est convoquée pour le 29 juin.

Le *Secteur de la Rive Gauche* revient de 265 à 262. Le bruit court que cette Société serait sur le point d'émettre 12.000 obligations 5 0/0 de 500 fr. au prix de 465 fr.

L'*Ouest-Lumière* s'allourdit de 134 à 132.50, l'*Est-Lumière* de 144 à 141.||

La *Compagnie Générale de Distribution d'Énergie Électrique* se négocie à 474, ex-coupon de 25 fr. détaché le 2 juin.

L'action *Electricité de Paris*, très affectée, clôture à 531 contre 558 et la part à 1133 contre 1466.

L'action *Electricité et Gaz du Nord* recule vivement de 325 à 303 : la part vaut 948 contre 975.

L'*Energie Electrique du Nord de la France* est très résistante à 343, cours que justifient d'ailleurs sa bonne situation et la progression des recettes. La production de mai 1914 a atteint 5.648.958 kw. contre 4.089.050 kw. pour mai 1913.

L'action de capital *Société Havraise d'Énergie Électrique* consolide sa récente avance à 615 contre 618 : l'action de jouissance reprend de 391 à 397.

L'action *Forces Motrices du Rhône* est calme à 598 contre 600 et la part revient de 830 à 825 conservant cependant une partie de ses récents progrès.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* s'inscrit à 423 contre 429. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 13 juin et qui comportent la répartition d'un dividende de 20 fr. par action contre 17 fr. 50 pour l'exercice précédent.

L'*Energie Industrielle* est bien tenue à 92. Les recettes de la Société et de ses filiales sont en progrès constants et les comptes de l'exercice 1913 que nous avons publiés dans notre précédent numéro font ressortir une situation satisfaisante.

L'action *Société Industrielle d'Énergie Électrique* se tient à 230 et la part cote 73 contre 72.

L'action de priorité *Electricité de Varsovie* qui détachera le 8 juin un coupon de 37 fr. 45 est très résistante à 730 contre 735.

La *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* cote 365. Les recettes des neufs premiers mois de l'exercice 1912-13 finissant le 30 juin, se sont élevées à 5.912.191 fr. contre 4.384.636 fr. pour la période correspondante de l'exercice précédent.

L'action de priorité du *Sud-Electrique* vaut 233.

L'action privilégiée série A de la *Société Toulousaine de Bazacle* vaut 240 et l'action série B de 250 fr. 195.

La *Société Indo-Chinoise d'Électricité* se négocie à 980, en nouvelle avance d'une dizaine de francs ; l'Assemblée est convoquée pour le 10 juin.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* recule de 690 à 685 ; nous avons publié dans notre précédent numéro le compte rendu de l'Assemblée du 28 mai, qui a maintenu le dividende à 33 fr. par action.

L'*Hellenique Thomson-Houston* se tasse de 86 à 85.10.

La *Compagnie Centrale d'Énergie Électrique* n'a pas varié à 475.

L'action *Jeumont* est relativement résistante à 386 contre 395 et la part recule de 640 à 592. Nous avons publié dans notre précédent numéro le compte rendu de l'Assemblée du 27 mai, qui a voté des dividendes de 17 fr. par action et 19 fr. 38 par part, contre respectivement 16 fr. et 13 fr. 84 pour l'exercice précédent.

La *Compagnie Générale d'Électricité*, ex-coupon de 15 fr., solde du dividende de 50 fr., réparti pour l'exercice 1912-1913, s'inscrit à 1205.

Les *Applications Industrielles* n'ont aucun marché et restent inscrites à 260.

La *Société Industrielle des Téléphones* n'a pas varié à 271. Les *Travaux d'Éclairage et de Force* conservent à 535 toute leur récente avance. L'*Éclairage Électrique* vaut 100.

La *Maison Bréguet* se négocie à 642 et la *Société Gramme* à 440.

Les *Unités Télégraphes du Nord* reculent de 857 à 840 et les coupures de 803 à 795.

Les *Câbles Télégraphiques* se négocient à 150 et l'*American Telephone* se traite à 630.

Les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* gagnent encore 5 fr. à 385. Les recettes de l'exercice 1913 ont été de 7.043.752 fr., contre 6.451.831 fr. en 1912 ; les bénéfices nets ressortent à 1 million 198.671 fr., contre 643.615 fr. pour l'exercice précédent ; il est possible que, dans ces conditions, le dividende, ramené de 27 fr. 50 en 1910 à 20 fr. en 1911, puis à 10 fr. en 1912, puisse être cette année augmenté par l'Assemblée convoquée pour le 12 juin. On parle d'un dividende possible de 15 fr., mais ce chiffre n'a encore rien d'officiel.

Les *Docks de Marseille* se traitent à 406.

L'action de capital *Docks du Havre* vaut 1520. Le *Port de Paris-Austerlitz* recule de 128 à 124, en attendant l'Assemblée du 18 juin. Le *Port de Salonique* s'est négocié à 357. Le *Port du Rosario* reste inchangé à 1315.

Au point de vue sidérurgique, les impressions meilleures venues la semaine précédente d'Amérique se sont accentuées cette semaine : l'*Iron Age* est plus optimiste et espère que le mois de juin fera renaitre une certaine activité sur les marchés de la fonte et de l'acier. En mai la production de la fonte s'est élevée à 2.093.000 tonnes contre 2.270.000 tonnes en avril 1914 et 2 millions 832.000 tonnes en mai 1913 ; mai a donc été très faible, mais la perspective de l'élévation des tarifs des chemins de fer et aussi celle d'une récolte qui s'annonce comme très bonne constituent des éléments d'amélioration.

En Europe, peu de modifications ; les marchés intérieurs se défendent, s'améliorent même légè-

rement ; les marchés d'exportation restent faibles et la Belgique en souffre particulièrement à cause de la concurrence allemande qui vend chez elle à des prix particulièrement bas.

Toutefois, on annonce que malgré cette crise les Aciéries Réunies Bubach-Eich-Dudelange auraient réalisé en 1913 un bénéfice analogue à celui de 1912 et que le dividende pourrait être fixé à 60 fr. par action contre 75 précédemment.

Les Aciéries de la Marine, ex-coupon de 37 fr. 50, détaché le 2 juin, restent inscrites à 1703. Châtillon-Commentry progresse encore de 2060 à 2090. Le Creusot au contraire recule de 1970 à 1935.

Denain-Anzin, ex-coupon de 40 fr. détaché le 2 juin, se traite à 2160 contre 2200.

Les Forges et Aciéries du Nord et de l'Est, ex-coupon de 25 fr. détaché également le 2 juin, cotent 2057 contre 2067.

Les Aciéries de Micheville reculent brutalement de 1670 à 1605. Les Aciéries de Longwy abandonnent 9 fr. à 1351.

Les actions Aciéries de France perdent encore du terrain à 597 contre 605.

Senelle-Maubeuge progresse de 916 à 935 et Montataire de 1590 à 1600.

Les Usines de l'Espérance à Louvroil se tiennent à 1500. Les bénéfices de l'exercice clos le 31 mars se sont élevés, dit-on, à 2.070.000 fr. contre 1.560.000 fr. pour l'exercice 1912-13 : malgré cette augmentation il serait proposé à l'Assemblée du 9 juin de ramener le dividende de 100 fr. à 65 fr. par action ; ce dividende s'applique en effet, cette année, aux 12.000 actions de 500 fr. représentant le capital social, tandis que pour l'exercice 1912, les 3.000 actions nouvelles émises en 1911 n'avaient reçu que la moitié du dividende.

Commentry-Fourchambault faiblit encore de 1360 à 1345. Les Usines de la Basse-Loire se négocient à 280 contre 282.

La Société Métallurgique de l'Ariège reprend de 480 à 484. L'action ordinaire des Forges d'Alais est un peu mieux tenue à 187 contre 185, et l'action de priorité cote 310 contre 314.

Montbard-Aulnoye se négocie à 247 contre 249 ; les bénéfices d'exploitation se sont élevés à 1 million 878.665 fr. contre 1.344.977 83 en 1912 et les bénéfices à 1.664.609 fr. au lieu de 1.477.483 55 précédemment ; le dividende reste fixé à 12 fr. 50 par action.

L'action Aciéries de Paris et d'Outreau recule de 1100 à 1033 sans autre raison que l'étroitesse de son marché.

L'action Piombino cote 73.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée s'inscrivent à 725, les Chantiers de la Loire à 4578 contre 1610, les Chantiers de Saint-Nazaire à 4210 contre 4225 et les Chantiers de la Gironde à 745 contre 770 ; l'Assemblée à laquelle est soumise l'augmentation du dividende doit se tenir au moment où nous mettons sous presse.

Les Chantiers de France perdent 30 fr. à 440 ; l'Assemblée du 4 juin a approuvé les comptes de l'exercice qui se soldent par un bénéfice de 509.699 francs contre 1.009.866 en 1912 ; le dividende a été ramené de 30 à 20 fr. par action.

Les Chantiers de Bretagne n'ont pas varié à 133 ; l'Assemblée est convoquée pour le 20 juin.

Fives-Lille revient de 940 à 930. Dyle et Bacalan se tient à 284.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques perd 10 fr. à 320 et l'action de sa filiale, les Hauts Fourneaux de Caen, sans marché, reste inscrite à 240 en attendant l'Assemblée convoquée pour le 11 juin ; les comptes qui lui seront soumis ne comportent pas encore cette année de compte de profits et pertes, la Société étant dans la période d'installation.

Les Ateliers du Nord de la France se négocient à 910. La Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer à 835 et la Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer à 1040.

Les Constructions de Levallois-Perret, dont l'Assemblée est convoquée pour le 18 juin, reprennent de 133 à 135.

Les Compteurs à Gaz n'ont pas varié à 1455.

Toujours la même note sur les marchés charbonniers : dans le Nord, le marché est faible par contagion à cause du voisinage du marché belge. Dans le Centre, au contraire, la situation reste très bonne.

Carmaux reprend de 2685 à 2610. La Grand-

Combe gagne 3 fr. à 2178. Epinac se tient à 1620. Montrambert à 637.

Les Houillères de Saint-Étienne conservent à 452 contre 450 toute leur récente reprise ; les Mines de la Loire cotent 233 contre 235 et les Houillères d'Ahun 63 environ.

Les Charbonnages du Tonkin reviennent de 1738 à 1735. Pendant les cinq premiers mois de l'exercice 1914, les expéditions se sont élevées à 189.900 tonnes de charbon et 53.400 tonnes de briquettes contre respectivement 169.300 tonnes de charbon et 53.000 tonnes de briquettes pour la période correspondante de 1913.

Trifail se négocie à 304. L'action Héraclée à 145.

Les Pétroles d'Oklahoma se traitent à 69 contre 70. L'action de la Compagnie Industrielle des Pétroles revient de 787 à 775 et la part reprend de 745 à 725.

L'Astra Romana se tasse de 974 à 970.

Nouvelle baisse des valeurs russes entraînées dans la tourmente qui secoue tout le marché. Cette baisse est d'ailleurs uniquement boursière, car l'industrie russe traverse une période de prospérité dont jusqu'ici rien ne signale le ralentissement ; au contraire, les commandes augmentent et les prix montent grâce à l'augmentation du nombre des consommateurs, par suite de l'accroissement ininterrompu de la population, et grâce aussi à la progression de leur faculté d'absorption résultant de la prospérité générale du pays. Les symptômes défavorables : lutte contre les Syndicats et augmentation des importations sont des signes de cet excès de prospérité. Les Syndicats sont accusés par les uns d'avoir fait la hausse exagérée des prix en empêchant le développement de la production, et par les autres d'arrêter cette hausse en surveillant le marché. Leur disparition serait sans doute le signal d'exagérations que l'industrie paierait plus tard. Quant au chiffre élevé des importations il provient de l'insuffisance des matières premières et de certains produits fabriqués que la Russie se trouve obligée de demander à l'étranger : en particulier fonte et charbon. Il y a là, évidemment, deux éléments défavorables, mais jusqu'à présent leur importance reste minime et rien ne permet de prévoir actuellement une crise industrielle quelconque.

Nouveau recul de Briansk ordinaire à 367 contre 391 et de la privilégiée à 364 contre 380. L'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse et maintenir le dividende à Rbs 8 par action. Les bénéfices de l'exercice 1913 se sont élevés à Rbs 4.764.239 contre Rbs 3.369.300 en 1912.

L'Union Minière et Métallurgique de Russie ne donne lieu à aucune transaction.

L'action Huta-Bankowa, ex-coupon de 30 fr. détaché le 2 courant s'inscrit à 1800 contre 1875. L'action Oural-Volga se négocie à 181 contre 182, Donetz-Jouriewka à 650 comme précédemment.

Dans le groupe des charbonnages russes, Sosnowice recule de 1348 à 1314 ; Dombrowa cote 1603 contre 1600 ; l'action ordinaire Sels Gemmes se tasse de 316 à 310 et l'action privilégiée de 317 à 311, en attendant l'Assemblée du 20 juin qui portera le dividende de 14 fr. à 17 fr. 50 par action, tant ordinaire que privilégiée.

L'action ordinaire de l'Industrie Houillère de la Russie Méridionale vaut 159 et l'action privilégiée 300. L'action ordinaire Berestow-Krinka se négocie à 156 et la privilégiée à 263. L'action privilégiée Makewka s'affaisse de nouveau brutalement de 126 à 102.

Krivoï-Rog revient de 1100 à 1065.

Le marché du naphte a légèrement fléchi en Russie et les prix se tiennent à environ 36 kopecks le poudre.

Le Naphte perd du terrain à 432 contre 455. L'action Ter-Akopoff reste, sans aucun marché, inscrite à 900.

La Société Cotonnière Russo-Française vaut 700 et l'action privilégiée de la Dynamite Russe se traite à 406.

Prowodnik, qui détachera le 8 juin son coupon de 37 fr. net d'impôts, clôture à 542, en perte de 40 fr. A ce cours ce titre rapporte plus de 7 0/0.

Le cuivre a reculé cette semaine à £ 61 5/8 au comptant et £ 62 1/4 à terme, contre £ 63 au comptant et £ 63 5/8 à terme la semaine précédente. Les stocks européens à fin mai accusent une augmentation de 3.092 tonnes sur ceux de fin

avril. Cette augmentation jointe à l'absence complète de spéculation a amené une certaine lourdeur sur le marché du métal, mais la situation technique reste bonne et on peut, semble-t-il, espérer un relèvement du marché à la première éclaircie.

Le Rio-Tinto clôture à 1703 contre 1746, en recul sensible dû à la baisse du cuivre et aussi à des ventes spéculatives qui se produisent en raison des dispositions du marché.

L'action Boléo recule de 687 à 672, tandis que la part, moins spéculative, s'inscrit en reprise à 403 contre 396.50. Les événements mexicains n'ont pour ainsi dire aucune influence sur la production de la Compagnie, comme le prouve le tableau suivant :

Production et rendement mensuels.

	1913		1914	
	Tonnes de 1016 kil.	Rendement p. 100	Tonnes de 1016 kil.	Rendement p. 100
Janvier.....	1.181 ./.	3.38	1.058 ./.	3.619
Février.....	1.132 ./.	3.495	885 3/4	3.60
Mars.....	984 1/4	3.61	1.132 ./.	3.59
Avril.....	1.255 ./.	3.62	984 1/4	3.52
Mai.....	1.082 1/2	3.49	984 1/4	3.22
Total.....	5.634 3/4		5.044 1/4	

L'action ordinaire des Mines de Bor cote 1600.

L'action Cuivre et Pyrites entraînée dans la baisse générale faiblit de 235 à 229. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée générale du 9 courant. Ainsi que nous l'avons depuis longtemps annoncé, il ne sera réparti aucun dividende bien que les bénéfices de l'exercice aient atteint 4.065.949,44 contre 599.601 fr. 03 en 1912.

La Compagnie Française des Métaux reprend de 702 à 745. L'Electro-Métallurgie de Dives perd encore du terrain et clôture à 400 contre 419. Les Tréfileries du Havre se tassent de 226 à 222.

Le plomb a progressé de £ 19 1/2 à £ 20.

Malgré cela Penarroya recule de 1397 à 1381. L'Assemblée a été reportée au 23 juin. Les comptes qui lui seront soumis accusent un bénéfice net de 5.207.803 fr. contre 4.913.017 fr. 22 en 1912 et le dividende sera maintenu au chiffre antérieur de 60 fr. par action.

Aguilas reprend de 113 à 117. L'action Laurium Français gagne 3 fr. à 425 et le Kanguet n'a pas varié à 370.

Le zinc est lourd à £ 21 1/8 contre £ 21 1/2.

L'action Mafidano jouissance a reculé de 208 à 199, les résultats de l'exercice 1913, soumis à l'Assemblée du 28 mai n'ont en effet rien d'encourageant. Nous avons publié dans notre dernier numéro un compte rendu de cette Assemblée.

Le Nickel se tasse de 1135 à 1120 et Mokta-el-Hadid de 2140 à 2125.

Les Pyrites de Huelva abandonnent 20 fr. à 545.

Le marché du phosphate reste stationnaire : l'action Gafsa recule vivement de 875 à 870 et la part de 794 à 752.

Les Phosphates du Dyr perdent 4 fr. à 555 en attendant l'Assemblée du 27 juin.

L'action Omnim d'Algérie-Tunisie abandonne 150 fr. à 21.50.

Le marché du nitrate reste calme :

Le Lautaro se tient à 270. L'Assemblée tenue le 3 juin a approuvé les comptes de l'exercice et la répartition d'un solde de 12 sh. par action, ce qui porte le dividende total de l'exercice à 19 sh. contre 20 sh. en 1912. Le rapport fait ressortir une diminution de la production par suite d'accords conclus avec d'autres producteurs ; il signale également la concurrence de plus en plus grande faite aux nitrates naturels par des engrâts artificiels, concurrence contre laquelle il estime impossible de lutter par abaissement des prix.

Le Lagunas cote 41, comme précédemment. L'action Nitrate Railway progresse de 352 à 357. Les recettes des cinq premiers mois de l'exercice s'élèvent à £ 297.589 contre £ 286.187 pour la période correspondante de 1913.

L'action ordinaire Société Norvégienne de l'Azote clôture à 211 contre 284.

La lutte qui sévit depuis si longtemps entre les producteurs de superphosphates semble en voie d'apaisement : les producteurs belges ont conclu une entente, et en France des pourparlers ont lieu ; mais on ne peut prévoir encore ni leur durée, ni leurs chances d'aboutissement.

Saint-Gobain cote 5875 contre 5900 ; les Etablissements Malétra valent 480 environ.

Les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis se négocient à 545 ; l'Assemblée a maintenu le dividende à 35 fr. par titre. Ce dividende sera payé à partir du 8 juin.

La Compagnie Richer se traite à 1820 ex-coupon de 105 fr. voté par les actionnaires à l'Assemblée du 27 mai et mis en paiement le 2 juin.

La Dynamite Centrale, sans marché, cote 730. La Dynamite Nobel vaut 330.

L'action Air Liquide se négocie à 283 contre 267 et la part à 1350, contre 1348. Nous avons publié, dans notre dernier numéro, le compte rendu de l'Assemblée du 26 mai qui a porté le dividende des actions de 9 à 10 francs et celui des parts de 19 fr. 25 à 28 fr. 74.

Les Etablissements Pathé, dont l'Assemblée est convoquée pour le 26 juin, reviennent de 180 à 172, malgré les bruits favorables qui circulent sur les résultats de l'exercice 1913. Ce dernier aurait, dit-on, laissé un bénéfice d'environ 8.400.000 fr., contre 7.320.304 fr. en 1912 et le dividende pourrait être porté de 13 à 15 fr. ; mais, jusqu'à présent, tous ces renseignements n'ont rien d'officiel.

Le Comptoir de l'Industrie Linière vaut 802 et l'Industrie Textile 620.

Le Petit Journal se traite à 424. L'Annuaire Didot-Bottin, ex-coupon de 30 fr. détaché le 2 juin, s'inscrit à 805 contre 835.

Les Grands Travaux de Marseille se négocient à 800 ; les Ciments Français cotent 1180 et les Ciments Boulonnais 440.

La Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi, titre spéculatif, suit le courant de la baisse générale et clôture à 63 contre 73.

Les Etablissements Bergougnan reculent de 1395 à 1374.

Les Tabacs des Philippines sans transactions restent inscrits à 275 ; il en est de même des Tabacs du Portugal qui reproduisent le cours de 563.

Les Tabacs Ottomans ont un marché animé et clôturent à 450 contre 455 faisant preuve de beau-coup de résistance.

L'action ordinaire Raffineries Say reste ferme à 363 contre 362 et la privilégiée également à 254. L'action ordinaire Sucreries d'Egypte est au contraire en vif recul à 36 contre 40 et la privilégiée suit à 41,50 contre 44,50.

Le Grand Hôtel se négocie à 269 et l'Hôtel Continental à 649.

L'action ordinaire du Printemps n'a pas varié à 362 et la privilégiée cote 295 contre 294 ; les Galeries Lafayette cotent 112 contre 111,50 ; Paris-France se négocie à 4210 ; un acompte de dividende de 25 fr. égal à celui distribué l'an dernier sera mis en paiement en juillet.

Oriental Carpet cède brutalement à l'ambiance et recule de 267 à 232. Les Etablissements Orosdi-Back moins spéculatifs n'ont pas varié à 202.

### Marché Libre TERME ET COMPTANT

Si cette semaine a été, comme ses devancières, vide de transactions, elle ne l'a pas été d'émotions : la baisse s'est, en effet, précipitée bien qu'aucun événement nouveau — la crise ministérielle était prévue — ne soit survenu. On parle de liquidations, on chuchote des noms, et c'est à cela que se limite, pour la plus grande part, l'activité des professionnels. Seules, les valeurs mexicaines et brésiliennes, les premières dans l'espérance d'une solution prochaine de l'imbruglio politique, les secondes sur la bonne marche des négociations relatives à l'emprunt, ont accentué très sensiblement leur reprise, mettant un rayon de soleil dans un ciel momentanément obscurci.

C'est ainsi que les fonds mexicains se sont avancés de 35 à 35,95 le 5/0/0 Intérieur et de 24,70 à 25,40 le 3/0/0 Intérieur.

De leur côté, les rentes brésiliennes ont accentué leur reprise : le 4/0/0 Rescission de 74,90 à 76,32, le 5/0/0 1895 de 87,25 à 88,95 et le 5/0/0 1903 est resté à 96,20.

Les obligations émises par les Etats brésiliens, sous leur seule garantie, ont bénéficié des progrès des rentes fédérales : l'Amazone 5/0/0 s'inscrit à 301 contre 265, Maranhao 5/0/0 à 306 contre 280, Para 5/0/0 à 417 contre 410, Parana 5/0/0 1905 à 382 contre 370 ; le 5/0/0 1913, qui était depuis longtemps sans échanges, s'inscrit à 379 ; Pernambuco 5/0/0 1905 à 416, le 5/0/0 1909 à 391 contre 378.

Les rentes argentines, avec des négociations assez espacées, se sont maintenues aux environs de leurs cours antérieurs : le 5/0/0 Intérieur reste à 80,25 ; les Cédules Hypothécaires 6/0/0 reprennent à 88,80 contre 87,75 ; le 4/0/0 or 1897-1900 est en léger progrès à 81,15 contre 80,95.

Les Bons du Trésor Ottoman 5/0/0 1913 se négocient à 480,50 ; c'est le 13 juin que sera détaché le premier coupon, à raison de 12 fr. 50 net.

Le Banco del Perù y Londres se maintient sans grand changement à 440. La Banque Industrielle du Japon, reste inscrite à 149 ; la Banque Péruvienne Mexicaine consolide à 101,50 le bénéfice de sa récente reprise et la Banque Centrale Mexicaine gagne 8 fr. à 78.

La part Crédit Mobilier Français, influencée par le recul qui a atteint les titres des établissements français au Parquet, revient de 313 à 307 ; la part Crédit Foncier Argentin se retrouve à 308 contre 313 ; la part Crédit Foncier du Brésil est immobile à 68 ; la Banque Nationale d'Egypte s'inscrit à 367 ; le Crédit Foncier de l'Uruguay reste sans échanges ; l'obligation 5/0/0 se traite à 292,50 ; les bénéfices nets de l'exercice 1913 se sont élevés à 367,129 fr., en diminution de 16,000 sur ceux de 1912 ; le dividende a été maintenu par l'Assemblée du 29 mai à 12 fr. 50 par action. Un acompte de 6 fr. 25 ayant été payé le 30 novembre, le solde sera mis en paiement le 1<sup>er</sup> juin.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico restent calmes : l'obligation 1<sup>re</sup> hypothèque 3/0/0 à 314, la 2<sup>e</sup> hypothèque 5/0/0 à 423,50, la 4/0/0 net à 329, l'obligation à revenu variable à 123. Voici comment se comparent les recettes des seize semaines premières de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 16 au 22 avril....	148.021 30	124.187 10
DU 1 <sup>er</sup> janv. au 16 avril	2.816.612 25	2.534.855 75
DU 1 <sup>er</sup> janv. au 22 avril	<u>2.964.633 55</u>	<u>2.659.042 85</u>
Différence en 1914		— Fr. 305.590 70

Ainsi que nous l'avons annoncé, les Assemblées des actionnaires et des porteurs d'obligations 3<sup>e</sup> hypothèque sont convoquées pour le 24 juin. Y compris les produits hors trafic, les recettes de 1913 se sont élevées à 7.277.331 fr. contre 7.354.705 en 1912. Il est probable que le Conseil proposera de fixer le dividende des obligations à revenu variable à 6 fr. 50 contre 7 fr. 50 l'an dernier.

L'Électrique Lille-Roubaix-Tourcoing s'inscrit à 172 ; les recettes de cette Société sont atteintes, pour le mois de mai 1914, 177.440 fr. 35 contre 190.370 90 en 1913 ; la baisse des recettes provient d'une interruption de service (du 23 au 27 inclus), due à une grève du personnel.

Dans le groupe des valeurs métallurgiques françaises, les Acieries du Saut-du-Tarn se montrent soutenues à 550 ; la Métallurgique du Périgord est ferme à 915, après avoir détaché le 2 juin un coupon-accompte de 15 fr. ; les Moteurs Gnôme reviennent de 2430 à 2315.

Parmi les valeurs belges, John Cockerill s'inscrit à 1685 ; ainsi que nous l'avons annoncé, l'augmentation de capital à concurrence de 12.500.000 fr. se fera par la création de 25.000 actions nouvelles, jouissance 1<sup>er</sup> juillet 1915, réservées aux actionnaires anciens, au prix de 520 fr., à raison d'une action nouvelle par action ancienne, du 15 juin au 15 juillet ; les titres non souscrits par les actionnaires le seront par la Mutualité Industrielle (entreprise dont Cockerill détient tous les titres) qui fait partie du consortium et laissera les titres nouveaux à la disposition des ayants droit jusqu'à la fin de l'année.

Diétrich se retrouve à 143, sans changement. Le Trust Métallurgique Belge-Français s'inscrit à 53,75 contre 50 l'action de capital, et 63,75 contre 57 l'action de dividende.

Le marché des valeurs métallurgiques russes a payé un large tribut à la baisse et ce, pour de simples raisons boursières, la situation industrielle de la Russie se présentant toujours sous un aspect favorable.

La Maltzof revient de 666 à 640, à la veille de détacher son coupon dividende de 13 rb. 50, la Hartmann de 470 à 447 ; Toula de 992 à 967 ; les Tubes et Forges de Sosnowice de 668 à 655. La Taganrog a obéi à la tendance générale et se retrouve à 522 contre 543, malgré les perspectives favorables que fait ressortir le dernier rapport. A partir du 6 juin, époque à laquelle les actions anciennes et nouvelles détachent leur coupon dividende respectivement de 12 roubles et 6 rb., ces deux catégories de titres sont assimilables.

Les Wagons de Saint-Pétersbourg se traitent à 252. Le total des affaires de la Société en 1913

s'est élevé à 5.624.083 roubles contre 3.870.648 en 1912. Le bénéfice net s'est monté à 676.644 roubles contre 546.988 ayant permis à l'Assemblée du 30 mai la répartition d'un dividende de 7 rb. 1/2 contre 6 roubles. Dans son rapport le conseil signale l'accroissement des comm. n. les. Les commandes en carnet au 1<sup>er</sup> janvier 1914 s'élevaient à 4.283.600 roubles contre 2.462.500 seulement au début de 1913 et, au 1<sup>er</sup> mai, elles atteignaient déjà 5.566.500 roubles. Il faut observer toutefois que la cherté de la matière première est assez défavorable aux entreprises de constructions mécaniques, notamment aux fabriques de wagons dont certaines se sont adressées au Gouvernement pour obtenir un relèvement des prix pour les voitures et wagons, fixés d'avance pour une durée de trois ans. Quant à la fusion projetée des Wagons de Saint-Pétersbourg et des usines Phœnix, elle a été ajournée sine die en raison de la situation défavorable du marché financier.

Les actions privilégiées Haut-Volga restent à 46,50.

Le Platine a relativement peu varié à 625 contre 636. Le dividende de 20 fr. net, égal au précédent, voté par l'Assemblée du 20 mai, sera mis en paiement le 15 juin.

Parmi les valeurs traitées uniquement au comptant, les Forges et Acieries du Donets se retrouvent à 1112 contre 1121. La Dniéproviennne est soutenue à 2954. On continue à supposer les résultats de l'exercice qui va prendre fin le 30 juin. Tout en convenant qu'ils doivent marquer de nouveaux et sensibles progrès, il semble prémature de chiffrer d'ores et déjà le dividende à 80 roubles contre 62 rb. 50 l'an dernier. La Providence Russe (série A) s'inscrit à 337 contre 334 ; la Russo-Belge à 1723 contre 1728. La Russo-Baltique n'a pas encore eu de négociations.

Les Usines Franco-Russes reviennent de 695 à 682. Les parts Nicolaïeff ont peu varié à 53,50.

Les valeurs de cuivre, comme le reste, ont pour la plupart perdu quelques points. Le métal s'inscrit à £ 61 5/8 au comptant et à £ 62 1/4 à terme, contre £ 63 et £ 63 1/8 la semaine dernière.

Le Cape Copper s'inscrit à 76,50, sans changement ; le Conseil vient de déclarer un acompte de dividende de 1 sh. par action, contre 1 sh. 6, acompte de l'an dernier. La Spassky se retrouve à 64,75, contre 67, le Caucase à 389 contre 401, Corocoro à 43,50 contre 46 ; la Mount Elliott 69,25.

Dans le groupe des mines pyrithiques, la Tharsis est affectée par la baisse générale et revient de 162 à 158,50. Montecatini de 121,50 à 119.

Parmi les filiales de Cuivre et Pyrites, Pena est soutenue à 20,25, San Miguel à 18,50.

Les mines porphyriques ont été calmes : la Ray se traite à 107,50 contre 110. Le rapport pour le premier trimestre de 1914 accuse une production de 17.707.374 livres de cuivre contre 15.248.363 livres dans le trimestre précédent, et 12.369.696 livres dans le premier trimestre de 1913. Les bénéfices se sont élevés à \$ 922.099 contre respectivement \$ 744.618 et \$ 682.626. La Chino s'échange à 213 contre 211,50. Utah se maintient à 291. Cette Société a dépassé tous ses records précédents, en produisant en avril 43.433.770 livres de cuivre. Dans les quatre premiers mois de cette année, elle a produit 46 millions de livres de cuivre, contre 33.749.000 livres dans la même période de 1913, sensiblement le même chiffre en 1912 et 29.500.000 livres en 1911.

L'action Chanaral s'est négociée à 384 contre 380. Ainsi que nous l'avons annoncé, les bénéfices de l'exercice 1913 s'élèvent à 250.000 fr. environ, au lieu de 339.000 fr. en 1912 ; ils vont permettre de réduire encore le solde débiteur antérieur qui se trouvera ainsi ramené à 275.000 fr. En outre, la Société aurait fait, au cours de ses travaux de recherches, d'intéressantes découvertes.

Catemou s'inscrit à 654 contre 690, Naltagua à 53 contre 52, San Platon, filiale de Cuivre et Pyrites, à 133 contre 136,50.

L'action Mason and Bary, qui se négocie à Londres, se maintient à £ 3 1/2.

Dans le groupe des valeurs de zinc, la Butte and Superior a montré de la fermeté à 212 contre 207,50, favorablement influencée par la déclaration d'un dividende semestriel de 73 cents, payable le 30 juin prochain.

La Vieille-Montagne n'a pas varié à 872. Les Zincs de Silésie reprennent de 1227 à 1270. L'Asturienne des Mines, qui a détaché le 2 juin son coupon dividende de 275 fr., se traite à 4980.

Les titres Ain Arko n'ont pas été cotés. Cette Société procède actuellement à l'émission de 10.000 actions nouvelles de 100 fr., au prix de 125 fr., réservées jus-

qu'au 15 juin aux porteurs actuels, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes ou pour cinq parts de fondateurs.

Parmi les valeurs de plomb, la *Balia Karaïdin* revient de 476 à 467,50 ; le *Laurium Grec* s'inscrit à 35,50 contre 34.

Les actions *Sidi Bou Aouane* se négocient à 109, après avoir détaché, le 1<sup>er</sup> juin, leur coupon dividende de 6 fr. Le remboursement de 10 fr. sur le capital se fera le 1<sup>er</sup> décembre.

Les actions *Étain de Kinta* s'inscrivent à 148 et les parts à 341. Les bénéfices nets obtenus par cette Société, en 1913, se sont élevés à 254.067 fr. 87, contre 181.155 fr. 50 pour l'exercice précédent : il faut remarquer que ce bénéfice n'apparaît qu'après prélèvement d'une somme de 52.845 fr. 05 contre 40.185 fr. en 1912, pour amortissements divers opérés avant inventaire. Le Conseil proposera à l'Assemblée, convoquée pour le 8 juin, de distribuer à chacune des 8.400 actions de jouissance un dividende de 5 fr. et à chacune des 12.000 parts un dividende de 10 fr. 50, contre respectivement 3 fr. et 6 fr. pour l'exercice précédent. Cette double répartition absorbera 166.823 fr. Il pourra donc être affecté, comme l'année dernière, 75.000 fr. aux institutions de prévoyance.

Les *Ciments de Sestao* restent à 80, cours remontant au 22 avril ; l'Assemblée est convoquée pour le 20 juin.

Les *Phosphates Tunisiens* reviennent de 381 à 373,50.

La *De Beers* ordinaire se tasse de 420 à 408, influencée par la mauvaise tenue générale de la Bourse et aussi par la situation peu satisfaisante du marché du diamant ; l'action privilégiée reste à 404,50. La *Jagersfontein* revient de 101 à 97,75 ; l'Assemblée à laquelle seront soumis les comptes de l'exercice clos le 31 mars dernier, est convoquée pour le 23 juin.

Baisse à peu près générale des valeurs de pétrole : *Bakou* se tasse de 1641 à 1550, *Lianosoff* de 463 à 447, la *Russian Oil* de 33 à 28,75, la *North Caucasian* de 50,50 à 46,75.

La *Spies* est revenue de 29 à 22,50, à l'annonce d'une venue d'eau au puits n° 1 du lot 127 qui avait commencé à produire il y a deux semaines, ce qui retarderait de quelques semaines l'augmentation de la production à laquelle on s'attendait.

Les *Pétroles de Groznyi* s'inscrivent à 2905 contre 2815 les privilégiées et 2820 contre 2740 les ordinaires.

L'action *Colombia* se traite à 1685 contre 1705, l'*Omnium International des Pétroles* à 625 contre 632.

La *Franco-Wyoming* n'a pas sensiblement varié à 114 la privilégiée et 45,75 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres a fait preuve de fermeté. Au marché journalier, le *Standard Crêpe* est en reprise d'une fraction à 2 sh. 4 1/4 d. la livre pour juin et à 2 sh. 3 1/4 d. pour juillet.

Les expéditions du Brésil, en mai, sont de 1.680 tonnes de Para et 1.210 tonnes de Cauchouc contre respectivement 1.800 et 1.080 tonnes en mai 1913. Pendant les onze premiers mois de la campagne 1913-14, commençant le 1<sup>er</sup> juillet, les expéditions du Brésil ont été de 28.180 tonnes de Para et de 8.900 tonnes de Cauchouc contre 31.010 et 8.830 tonnes pendant la période correspondante de 1912-13.

La situation technique du marché du caoutchouc, au 1<sup>er</sup> juin, reste favorable à une amélioration des prix de la matière première dès que les marchés financiers retrouveront une certaine stabilité. Les stocks de caoutchouc de plantation dans le monde ne dépassent pas 3.200 tonnes, chiffre égal à celui de l'an dernier, alors que la production s'est sensiblement développée. Les stocks de Para et Cauchouc ont fléchi à 5.400 tonnes contre 7.200. Dans l'ensemble, les stocks semblent normaux ; ils n'atteignent pas 10.000 tonnes, chiffre qui représente à peine la consommation mondiale d'un mois.

Les valeurs de caoutchouc de plantation, indifférentes à la fermeté des prix de la matière première, ont reculé encore de quelques points à la suite de grosses liquidations de positions consécutives à la liquidation de fin mai.

Les actions ordinaires *Malacca* ont encore rétrogradé de 105 à 100 et les actions de préférence de 92 à 87. Il est cependant incontestable que cette entreprise a sensiblement amélioré sa situation depuis l'an dernier, qu'elle réalise des bénéfices en pleine crise et que par suite de l'importance de ses propriétés elle est encore loin de l'apogée de sa production, ce qui autorise à prévoir une amélioration graduelle de son prix de revient. Quoi qu'il en soit, la production de mai est de 282.425 livres contre 255.700 livres en mai 1913

et 264.500 livres en avril 1914. Voici d'ailleurs comparées les productions des cinq premiers mois de 1913 et 1914 :

Production en livres.	1914	1913
Janvier .....	241.900	245.000
Février .....	188.600	235.400
Mars .....	221.300	212.200
Avril .....	223.700	264.500
Mai .....	255.700	282.125
	1.431.200	1.239.225

L'action de la *Société Financière des Caoutchoucs* a reculé de 82,50 à 80. L'Assemblée est convoquée pour le 10 juin. Comme nous l'avons fait prévoir depuis longtemps, aucun dividende ne sera distribué pour le dernier exercice. Les bénéfices de l'exercice, 1.964.836 fr., ajoutés au solde reporté 827.478 fr., soit ensemble 2.792.014 fr., ont été employés jusqu'à concurrence de 2.683.482 fr. à l'amortissement du portefeuille, et le solde, soit 408.532 fr., sera reporté à nouveau. La situation financière de la Société reste très forte. Intéressée à de bonnes Sociétés de caoutchouc de plantation, la *Société Financière des Caoutchoucs*, croyons-nous, des chances sérieuses de relèvement. Aux cours actuels, l'action paraît bonne à conserver.

L'action *Kuala-Lumpur* termine à 88,75 au lieu de 91. La production de mai est de 98.916 livres contre 82.970 livres en mai 1913 et 86.300 livres en avril 1914.

*L'Eastern Rubber* s'est tassé de 14 à 13,50.

Les actions ordinaires *Etablissements Hutchinson* sont fermes à 720. Les bénéfices nets réalisés par cette Société, pendant l'exercice 1913-1914, se sont élevés à 2.353.189 fr. contre 1.689.168 fr. en 1912-1913. Le Conseil d'administration proposera, comme nous l'avons déjà annoncé, à l'Assemblée convoquée pour le 4 juin, la répartition d'un dividende de 45 fr. par action ordinaire contre 40 fr. distribués depuis 1910, et à 30 fr. par action privilégiée.

Les actions *Électricité Nilmelior* restent à 58. Les actionnaires de cette Société, réunis le 29 mai en Assemblée extraordinaire, ont voté la réduction du capital social de 1.500.000 fr. à 1 million de francs, au moyen de l'échange de trois actions anciennes de 100 fr. contre deux nouvelles également de 100 fr. Ils ont décidé de reporter le fonds social ainsi réduit à 1.500.000 fr. par la création de 5.000 actions nouvelles de 100 fr. chacune qui seraient émises en deux parties égales, la première immédiatement, au pair, et la seconde suivant décision du Conseil d'administration. Ils ont, en outre, modifié la raison sociale, qui à l'avenir sera Société Radios.

\*\*

*La Lucette* a peu varié à 92.

*La Bellière* se maintient à 164 l'action et 92,50 la part.

*Le Châtelet* s'inscrit à 71 l'action de préférence et 63 contre 74 l'action ordinaire.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* n'ont pas varié à 294 l'action et 82 la part.

Les titres *Compagnie Minière de Guinée* s'inscrivent à 10 l'action et 6,50 la part ; les titres *Sigiri* à 24 l'action et 16,50 la part. Les actionnaires de ces deux Sociétés sont convoqués pour le 20 juin en Assemblée extraordinaire. A l'ordre du jour : Communications du Conseil d'administration.

#### Le Syndicat du Carburé de calcium en France.

Dans un article paru récemment et consacré à l'industrie du carburé en France, un de nos confrères annonce la fin de la lutte engagée entre le Syndicat du carburé et un gros producteur dissident ; cette lutte, commencée il y a quelques mois et qui a eu pour conséquence un abaissement des prix de vente à la tonne de 300 fr. environ à 210 fr. environ, soit de 30 0/0, se terminerait ainsi par l'entrée dans le Syndicat d'un nouveau participant.

De ces faits, qui sont exacts en eux-mêmes, il ne faudrait pas, pensons-nous, se hâter de tirer une conclusion trop optimiste sur l'état actuel de l'industrie du carburé et sur son avenir. Le producteur dissident auquel il est fait allusion n'était pas, en effet, le seul à posséder des usines en dehors du Syndicat. Suivant son exemple, d'autres ont équipé des chutes, créé des installations, et désirent également leur part. Nous tenons de bonne source qu'à l'heure actuelle deux fabricants disposant de forces hydrauliques importantes sont encore en dehors du consortium. Contre eux, la lutte va se poursuivre et le prix du carburé a, par suite, peu de chance de s'élever avant un certain temps au-dessus des cours actuellement pratiqués. L'entente avec les nouveaux arrivants est

d'ailleurs possible, probable même, mais sa réalisation peut demander un certain temps et l'avantage évident à en retirer au point de vue de la tenue des prix de vente sera en partie compensé pour les participants actuels par l'augmentation du nombre des syndicataires ; cette augmentation exigera en effet la réduction de la part de chacun d'eux sur le marché d'une matière dont la consommation ne se développe qu'avec une certaine lenteur. De plus, l'équipement de nouvelles chutes, toujours possible, reste suspendu comme une menace constante sur l'industrie du carburé, et l'activité fébrile déployée dans ce sens par certains groupes étrangers dans les pays du Nord de l'Europe apparaît comme susceptible d'amener d'ici quelques années sur le marché mondial du carburé une lutte analogue à celle qui se déroule actuellement sur le marché français.

#### Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances s'est maintenu ferme par comparaison avec l'état général du grand marché et paraît vouloir attirer une partie des disponibilités. Ce n'est pas pour nous surprendre, car la plupart des valeurs qui composent ce compartiment, surtout les titres de nos anciennes compagnies, présentent, grâce aux réserves accumulées, des garanties de fixité de revenus qu'offrent avec moins de certitude certaines valeurs industrielles. Aussi, malgré la mauvaise situation actuelle voyons-nous les cours se maintenir dans d'excellentes conditions.

Parmi les Compagnies Incendie, *L'Aigle* s'améliore à 3802 contre 3775 ; *La Confiance* se maintient aux environs de 615 ; *La Fonciere*, ex-dividende, est à 1210 comme la semaine dernière ; *La Générale* se consolide, après son recul, à 4.100 fr. ; *La Nationale* gagne 30 fr. à 2.130 fr. ; *Le Phénix* après une très légère réaction reprend à 5 fr. près son cours de 3120 ; *Le Soleil*, malgré sa bonne situation, réagit à 2940, ce qui le rend très intéressant ; *L'Union*, sans motifs apparents, perd 100 fr. à 3.850 fr. ce qui constitue un excellent cours d'achat ; enfin *L'Union* et *Le Phénix Espagnol* continue à s'alourdir à 329,50.

Dans les Compagnies Vie, la tendance semble meilleure encore et nous constatons dans les titres échangés une légère amélioration sauf pour *La Générale*, qui termine à 7.540 fr. perdant 90 fr. sur sa dernière cote, la rendant ainsi des plus tentantes à acquérir ; *L'Abeille* est venue à 1.200 fr. contre 1.137 fr. ; *La Confiance* gagne 2 fr. à 177 fr. ; *La France* est toujours très ferme à 641 ; *Le Monde* se défend bien à 235 ; *La Nationale* conserve sa dernière avance à 7700 ; *L'Urbaine* (libérée) est toujours à 1580, et la non libérée à 622,50.

Quant aux Compagnies Accidents, le marché a été un peu plus animé mais toujours ferme. *L'Abeille* reste à 1.900 fr. ; la *Compagnie d'Assurances Générales* qui s'était traitée à 390 fr. descend successivement à 380 et 376 pour terminer à 336 fr., ce qui constitue un recul peut-être un peu trop rapide mais assez justifié puisqu'on ne peut prévoir la distribution d'un dividende avant plusieurs années. *La Prévoyance* se tasse à 630 fr. et à ce prix devient des plus intéressantes, car avec l'importance de ses réserves et l'augmentation continue de sa production son dividende de 40 fr. paraît bien assuré pour de nombreuses années ; *La Providence* s'est échangée à 2170 comme précédemment ; *L'Urbaine-Seine* gagne 40 fr. à 1090 et revient doucement à son cours d'avant répartition ; *Le Patrimoine* est à 550 ex-dividende de 25 fr. *La Préservatrice* a mis en paiement son dividende de 90 fr. net ; on trouve rarement de ses titres, très bien classés et de plus en plus en faveur en raison de l'importance de ses réserves de toutes sortes et de la solidité de son portefeuille. *La Fonciere-Transports* est toujours aux environs de 499-500 fr., son dividende de 22 fr. sera payable à partir du 15 juin, et il est probable que son cours se maintiendra jusqu'à cette époque.

*L'Abeille Grèle* s'est traitée à 495 fr. ex-coupon de 30 fr. *La Réunion Française* a eu son Assemblée générale le 27 mai ; celle-ci a voté un dividende de 12 fr. net, payable depuis le lendemain, contre 10 fr. 80 l'année dernière. Son encaissement de primes a été pour 1913 de 6 millions, supérieur de près de 400.000 fr. à l'exercice 1912. On sait que cette compagnie, principalement connue pour les assurances Vol, traite aussi les assurances maritimes et les réassurances et c'est dans ces deux dernières opérations qu'elle puise la plus grande partie de ses primes. Sa situation est bonne car à une réserve statutaire de 276.967 fr., elle joint une réserve de prévoyance de 273.033 fr.

## LE POUR ET LE CONTRE

## Derniers cours nets pratiqués.

**Incendie.** — Abeille 1.786 fr.; Aigle 3.802 fr.; Confiance 615 fr.; Foncière 1.210 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.100 fr.; Métropole 900 fr.; Monde 425 fr.; Nationale 2.130 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.100 fr.; Phénix 3.120 fr.; Providence 1.200 fr.; Soleil 2.940 fr.; Union 3.850 fr.; Urbaine 2.410 fr.; Union et Phénix Espagnol 329 fr. 50.

**Vie.** — Abeille 1.200 fr.; Aigle 154 fr.; Caisse Paternelle 180 fr.; Confiance 177 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 188 fr.; France 641 fr.; Générale 7.540 fr.; Monde 235 fr.; Nationale 7.700 fr.; Nord 315 fr.; Patri-moine 100 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 386 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.580 fr.; Urbaine (non libérée) 622 fr. 50; Urbaine (capitalisation) 180.

**Accidents.** — Abeille 1.900 fr.; C° des Assurances Générales 336 fr.; Patrimoine 550 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 630 fr.; Providence 2.170 fr.; Sécurité 275 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.090 fr.; Foncière-Transports 499 fr.

**Gréve et Divers.** — Abeille 495 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 290 fr.

## Chronique des Mines d'Or

Les dispositions sont restées hésitantes dans ce compartiment et les mines d'or ont subi les différentes influences qui ont régné à la Bourse de Paris. Assez faibles le plus souvent, surtout au milieu de la semaine, elles tentent de se relever aussitôt que le marché semble s'améliorer, mais sans guère y parvenir.

## Mines d'affleurement et deep levels.

Les valeurs du groupe de la Rand Mines sont, comme d'habitude, les plus animées, mais n'accusent cependant pas d'écart bien sensibles. La Crown Mines se retrouve à 146 fr. 50, bien que le compte-rendu télégraphique de son Assemblée annuelle tenue à Johannesburg le 3 juin soit plus favorable; les réserves du minerai restent très élevées; les développements récemment effectués dans le deep level de la partie ouest de la mine ont mis à jour du minerai non seulement payant, mais même d'une teneur moyenne supérieure de 1 dwt à celle de toutes les réserves de minerai dans les autres parties de la mine, ce qui est d'autant plus encourageant que la majeure partie des terrains explorés se trouve dans cette direction. Mais, le marché a été mal impressionné par la pénurie de main-d'œuvre dont souffre la mine qui a eu à sa disposition, en 1913, 3.700 ouvriers de moins. La durée de la mine a été évaluée, comme précédemment, à 50 ans avec un broyage moyen de 2 millions de tonnes par an.

La City Deep reste à 81 fr. La situation de cette Compagnie s'améliore graduellement; tandis que le bénéfice net n'était, en octobre, que de £ 19.494, en avril, il s'est élevé à £ 35.527. Le minerai broyé se chiffrait par 37.200 t. en octobre dernier et à 42.000 tonnes en avril. Les frais d'exploitation qui étaient de 26 sh. 8 d. par tonne il y a 7 mois n'ont pas dépassé, en avril, 22 sh. 11 d. D'autre part, dans les niveaux supérieurs de la mine, les travaux de développement exécutés récemment auraient mis à jour du minerai de bonne teneur; avant longtemps, le moulin pourrait arriver à en broyer 65.000 tonnes par mois et, en même temps, le rendement par tonne augmenterait.

La Village Deep s'inscrit à 47 fr. 50 et la Geldenhuys Deep à 31 fr. 50.

La Rose Deep cote 52 fr. 50. Cette Compagnie a l'heureuse chance d'être une des rares mines du Rand qui ne se plaignent pas du manque de main-d'œuvre noire; elle déclare qu'une amélioration s'est produite à ce point de vue, ce qui a permis de broyer une plus grande quantité de minerai pendant le dernier trimestre.

La Robinson Gold reste à 68 fr. 25. Le minerai exposé pendant le premier trimestre de l'année courante n'a pas sensiblement varié, sauf pour le South Reef dont la richesse est sensiblement moins élevée.

La Village Main Reef est sans affaire à 48 fr. 75. La section Wemmer sera bientôt épousée complètement et, dès lors, la Compagnie fermera son puits avant longtemps.

La Modderfontein B a été assez bien impressionnée par les déclarations faites à l'Assemblée du 3 juin. En effet, le président y a annoncé qu'avant trois mois le matériel installé traiterait 40.000 tonnes et que la direction n'aurait aucune difficulté à maintenir la teneur du minerai broyé. Les bénéfices futurs de la Compagnie atteindraient une moyenne d'environ £ 1 par tonne traitée. Toutefois, le président a déclaré qu'il ne pourrait apporter de précisions que dans deux ou trois années d'ici, c'est-à-dire quand la mine sera plus développée.

Dans le groupe de la Goldfields, la Robinson Deep

qui souffre toujours d'une grande pénurie de main-d'œuvre noire finit à 33 fr. Alors que cette compagnie employait 3.203 noirs en mars 1913, leur nombre est tombé à 1.837 en mars 1914.

La Simmer and Jack reste à 12 fr. 25; comme la précédente, cette compagnie se plaint également du manque de noirs. Elle en avait à sa disposition 2.252 en mars 1913.

Dans le groupe Farrard, l'East Rand reste à 40 fr. 50. La New Kleinfontein s'inscrit à 25 fr. 75. Conformément à nos prévisions, la Société a décidé d'émettre 100.000 actions au prix de 21 sh. Comme nous l'avons déjà expliqué, le produit de cette émission doit servir à l'agrandissement de la batterie de la Compagnie et de l'Usine de cyanuration reprise à la Benoni.

Dans le groupe Barnato, la Knights se négocie à 86 fr. On écrit de Johannesburg que cette société exploite en ce moment les chantiers ouverts lors de la fondation de la mine et en retire un tonnage important de minerai qui avait été laissé à cette époque sur place par suite de l'élévation des frais d'exploitation qui ont considérablement diminué depuis cette époque. En conséquence, la vie de la Knights est susceptible de se prolonger plus longtemps qu'on ne le prévoyait. C'est aussi le cas de la New Primrose.

Dans le groupe de la General Mining, la New Goch est en nouvelle reprise à 18 fr. Certains actionnaires se sont basés sur les espérances formulées à la dernière assemblée, pour escamper la déclaration d'un dividende en juin courant. Cependant, si les bénéfices du semestre courant peuvent être évalués à 56.100 livres, le service de l'intérêt et du remboursement des obligations, ainsi que le paiement de la taxe sur les bénéfices, doivent absorber la plus grande partie de cette somme; il resterait ainsi à la disposition de la Compagnie £ 20.000 environ, représentant seulement un dividende de 3 3/4 0/0, dès lors, il faudrait que la Compagnie anticipe sur les bénéfices du mois prochain, pour déclarer un dividende de 5 0/0.

Parmi les Mines diverses, la Brakpan clôture à 51 fr. 75.

La Geduld clôture à 28 fr. 50.

La Langlaagte Estate est toujours aussi délaissée à 24 fr. La Sheba reste languissante aussi à 6 fr. 25.

## Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La Rand Mines est un peu hésitante à 146 fr. 50. Cependant depuis quelques jours il se ferait d'assez nombreuses primes fin courant, fin juillet et même fin août; ces dernières valent 154 fr. 50 d/5 et 158 d/2 50.

La Goldfields flétrit de nouveau à 52 fr.

La General Mining recule à 11 fr.

La Randfontein Estate est sans changement à 25 fr. 25. Les perspectives d'avenir de son unique filiale sont assez discutées en ce moment, par suite de la baisse de teneur des réserves; d'autre part, on presume que la situation financière est peu brillante.

Parmi les Compagnies territoriales, la Chartered se retrouve à 19 fr. 75. Les Compagnies minières de la Rhodesie, qui sont cotées à Paris, la Gianl et la Lonely, ne sont cotées que très rarement.

La Transvaal Consolidated s'échange à 24 fr.; le dernier rapport trimestriel de cette Compagnie est peu intéressant.

La Mozambique s'inscrit à 17 fr. 50 et la Mossamedes à 10 fr.; la « Gazette de Cologne » annonce qu'un Syndicat composé d'Allemands et de Portugais a passé un accord avec la Compagnie de Mossamedes, qui assurera l'utilisation des terrains situés à gauche et à droite des terrains situés sur la voie du chemin de fer projeté; le journal allemand ajoute que cette Compagnie a reçu à titre de concession un territoire d'une superficie égale à celle de la moitié de l'Allemagne; mais ne peut en tirer parti; le traité avec le Gouvernement portugais expire en 1933.

Dans les mines étrangères, la Golden Horse Shoe, offerte un instant à 51 fr. 50, finit à 54 fr. 50; la baisse a été motivée par la publication du rapport qui doit être présenté à l'Assemblée du 11 juin; les recettes nettes sont, en effet, moins élevées qu'on ne l'espérait et n'atteignent que £ 42.797, non compris £ 32.612 reportées de l'exercice précédent; le rachat d'obligations et le paiement du dividende de 4 sh. ont absorbé £ 72.500, de sorte qu'il ne reste que £ 5800 à reporter à nouveau; les réserves de minerai, au 31 décembre, sont évaluées à 715.496 tonnes contre 714.141 au 31 décembre 1912. Il n'a été développé que 12.758 tonnes du filon n° 4, qui a une valeur supérieure à 19 dwts; c'est ce qui a le plus déceinté les spéculateurs qui comptent beaucoup sur ce filon. Cependant, le directeur général dit, à la fin de son rapport, que les actionnaires ne doivent avoir aucune inquiétude sur l'avenir de la mine et que, quand les

quelques travaux préparatoires qui restent à exécuter seront terminés, les rendements mensuels pourront s'améliorer.

## Chronique du Centre

Lyon, 4 juin 1914.

**MÉTALLURGIE.** — L'Ancre de Saint-Dizier constate que dans la Loire et le Centre, les affaires commerciales continuent à bouter, mais que les affaires d'armement, par contre, vont toujours bien, très bien même, et celles se rattachant à l'industrie des transports, après avoir été insignifiantes pendant une assez longue période, semblent vouloir reprendre assez sérieusement ces temps-ci.

Les usines de la région comptent bien obtenir comme d'habitude, et malgré la concurrence, une bonne part des fournitures que vont adjuger bientôt l'Etat, le P.-L.M., le Nord et le Midi, ainsi que l'important lot d'obus de rupture, mis récemment en adjudication par l'artillerie de la Marine, comme elles comptent aussi recevoir leur part du cuirassé que la Grèce vient de commander à l'industrie de notre pays, des quatre contre-torpilleurs en négociation pour la marine roumaine, et des douze contre-torpilleurs, du prix de 4 millions chacun, dont le Gouvernement impérial ottoman vient de confier la construction aux chantiers à Normand, au Havre.

La Marine-Homécourt, sur laquelle il a été détaché le 31 mai un coupon de 37 fr. 50 brut, clôture à 1672. La Société Horme et Buire termine à 177.50 et la part à 191. Ces deux titres ont détaché respectivement un coupon de 10 fr. brut le 2 juin. A l'Assemblée générale qui a eu lieu le 29 mai, il a été proposé de répartir de la façon suivante le solde bénéficiaire s'élargissant à 1.213.472 fr.; à la réserve facultative, 19.445 fr.; dividendes de 10 fr. aux actions et aux parts, 605.000 fr.; attribution statutaire, 30.555 fr.; amortissements, 552.475 fr.; report à nouveau, 5.996 fr. Signaillons le relèvement de Franche-Comté à 144 et la fermeture de la Châtellière à 293. Sa filiale, la Société des Moteurs Châtellière (Moteurs Sabathé), émet actuellement 2.000 obligations faisant partie d'un emprunt autorisé de 3 millions de francs. Cette Société est devenue fournisseur de la marine de guerre qui vient de lui signer un marché très important pour la fourniture d'un type nouveau de 4.500 HP en deux machines. Elle travaille également pour la marine marchande et les Gouvernements étrangers, notamment pour nos alliés les russes. Son carnet de commandes est garni pour deux ans.

Le groupe des valeurs d'aluminium a été calme. On demande la Société des Pyrénées à 317, mais Péchiney a subi quelques offres, l'action ancienne à 1020 et la nouvelle à 1017. Froges a détaché le 2 juin un coupon de 70 fr. brut et termine à 1693. Rappelons que les usines figurent au bilan, amortissements déduits, pour 30 millions et les réserves atteignent 16 millions, supérieures, par conséquent, au capital social qui est de 15.500.000 fr. Le poste des produits fabriqués indique qu'il n'y a pas de stocks aux usines. Hors bourse, la Société Générale des Nitrures reste offerte aux environs de 1200.

Le commencement de réveil que nous avions signalé dans notre correspondance précédente sur les valeurs d'automobiles s'est encore accentué, cette semaine. Il est certain que cette industrie ne doit plus être considérée uniquement comme une industrie de luxe et que la traction automobile tend de plus en plus à remplacer la traction animale pour tous les moyens de transport du commerce et de l'industrie. Les Brasier sont demandés à 74, les actions Rochet-Schneider à 527 et les parts à 942. Pilain est encore hésitant à 64. Cette dernière Société aurait, d'après, réduit sensiblement ses frais généraux et sa production ne se serait pas ralentie. Les Th. Schneider restent faiblement tenues à 41, en attendant les décisions de l'Assemblée extraordinaire qui va avoir lieu prochainement à Besançon.

Le Moteur Gnôme a encore perdu une fraction à 2407, mais on peut considérer sa tenue comme satisfaisante en présence de la baisse qui atteint tous les compartiments de la cote sans exception. Le Moteur Rhône clôture à 219.50, le Moteur Burlat à 33 et le Laviator à 14.

Dans le groupe russe, les parts Kama sont de nouveau attaquées, la grosse part à 1305 et la petite à 390. On commet actuellement en baisse les mêmes exagérations que jadis dans le sens de la hausse. Les Usines Franco-Russes sont lourdes à 685.

**CHARBONNAGES.** — Les actions des Compagnies houillères de la région sont faibles, influencées par la crise qui commence à se faire sentir en Belgique et dans le Nord, et également par les résultats de la dernière consultation du collège électoral qui ramène

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

Du 22 au 28 mai 1914 (21<sup>e</sup> semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 <sup>er</sup> janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la Cie des Omnibus et Tramways de Lyon.....	299.803 65	259.953 20	39.850 45	» »	5.440.799 50	5.156.921 95	283.877 55	» »
Tramways de Lyon à Neuville....	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »	» »
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire....	3.346 65	3.040 55	490 60	» »	54.436 90	53.582 45	854 45	» »
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	5.338 45	4.498 75	839 70	» »	98.154 75	97.080 »	1.074 75	» »
Funic. de Lyon Croix-Paquet....	5.878 75	5.388 15	306 10	» »	106.859 10	107.179 10	» »	320 »

à la Chambre l'élément socialiste augmenté. Dans le bassin de Saint-Etienne il n'y a pas de stock, en raison de la diminution de l'extraction, qui sera encore plus forte à partir du 1<sup>er</sup> juillet, date d'entrée en vigueur de la loi nouvelle supprimant les longues coupes. *Blanzy* a détaché le 2 juin un coupon de 12 fr. brut et clôture à 687. *La Loire* a peine varié à 235, de même que *Saint-Etienne* à 453. Le rapport à l'Assemblée du 30 avril signale pour cette dernière Société que la nouvelle convention passée à la date du 10 juillet 1913 pour une nouvelle période de trois années et qui concerne l'élévation des salaires, constitue une majoration du prix de revient voisin de 0 fr. 50 par tonne. Enfin, si l'on tient compte de la nouvelle loi du 25 février 1914, créant une caisse autonome de retraites des ouvriers mineurs, pour leur permettre la retraite de 2 fr. par jour; c'est une surcharge annuelle, pour la Société, qui représente 70.000 fr.

MINES MÉTALLIQUES. — La faiblesse des cours des métaux est un nouveau facteur de dépression pour ce compartiment. La Compagnie Minière de l'Orb clôture à 93, l'action de la Compagnie du Congo Français à 163 et la part à 253. Au second Parquet, l'action *Suberbie* est relativement soutenue à 306 et la part à 85. Une Assemblée extraordinaire des Mines de Plomb de la Reforma est convoquée pour le 13 juin à Lyon afin de se prononcer sur la dissolution anticipée de la Société.

VALEURS DIVERSES. — Le *Gaz de Lyon* termine en tendance plus lourde à 751. La Société convoque ses actionnaires en Assemblée extraordinaire pour le 12 juin, à l'effet de proroger la durée de la Société jusqu'en 2013 et de voter l'augmentation du capital par l'émission d'actions à concurrence d'un maximum nominal de 3.500.000 fr. Le *Gaz de Saint-Etienne* n'a pas varié à 244. Au second Parquet, on note le *Gaz de Chalon et Mâcon* 1620 et le *Gaz de Vérone* 700.

Les Sociétés caoutchoutières sont faiblement tenues, *Bergougnan* à 1350 et *Torrilhon* à 42. Les *Usines du Rhône* ont fléchi, l'action ordinaire à 1950 et celle de priorité à 465.

Dans le groupe chemins de fer et tramways, les cours dénotent une certaine fermeté. L'action de la Compagnie O. T. L. ne s'éloigne pas de 679, mais la Drôme s'avance de 377 à 385. L'Ouest-Électrique clôture à 300. Dans le rapport présenté aux actionnaires à l'Assemblée du 24 avril, le Conseil constate que l'amélioration des années précédentes s'est continuée pendant l'exercice 1913. Le dividende de 12 fr. 50 par action sera mis en paiement à partir du 1<sup>er</sup> juillet. Il n'absorbe que 116.250 fr. sur un chiffre de bénéfices de 333.267 fr. 37. En ce qui concerne le remaniement et l'extension du réseau du Mans, le Conseil signale que les pourparlers sont engagés avec la Ville et dans une voie telle qu'il y a tout lieu d'espérer une solution satisfaisante pour les deux parties.

Malgré le succès grandissant de notre Exposition, les Sociétés d'Alimentation voient leurs actions délaissées, il en est de même des titres des Grands Magasins dont l'exercice promet d'être fructueux pour les mêmes causes. Nous retrouvons le *Grand Bazar de Lyon* à 1680, les *Deux-Passages* à 181 et les *Grands Magasins des Cordeliers* à 645.

Le *Cinéma-Monopole* se traite à 102. L'Assemblée est convoquée pour le 13 juin, à Lyon. Le bénéfice de l'exercice écoulé s'élève à 200.000 fr. Il sera proposé de répartir un dividende de 10 fr. par action.

## COMPAGNIE DES OMNIBUS ET TRAMWAYS DE LYON

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon le 25 avril, sous la présidence de M. Bussy, président du Conseil d'administration, assisté de MM. Wolff et Louis Guérin comme scrutateurs et de M. Guillot, directeur de la Compagnie, comme secrétaire.

Elle a voté à l'unanimité l'approbation des comptes de l'exercice 1913, clos le 31 décembre dernier, et fixé le dividende à 27 fr. 50 par action, égal à celui de l'exercice précédent. Un acompte de 8 fr. sur ce

dividende ayant été payé le 2 novembre, le solde, soit 19 fr. 50, a été mis en paiement le 2 mai.

Les recettes de toute nature se sont élevées, au cours de l'année 1913, à 13.693.787 fr. 20, contre 12.969.584 fr. 15 en 1912, soit une augmentation de 724.003 fr. 05.

Cette augmentation a pour principale cause le développement du trafic sur les anciennes lignes, accru du produit de la ligne de Jores à Pont-de-Chéry, ouverte à l'exploitation le 27 septembre, et du produit de la ligne de la Vitriolerie, qui n'avait été exploitée qu'à la fin de l'année 1912.

Tous les réseaux de la Compagnie accusent une augmentation de leurs recettes plus ou moins considérable, à l'exception du funiculaire de la rue Terme, auquel la nouvelle ligne de la Croix-Rousse par le Jardin des Plantes fait une concurrence très appréciable.

Les dépenses d'exploitation ont atteint en 1913 le chiffre de 8.577.042 fr. contre 8.107.714 fr. en 1912, soit un accroissement de 469.328 fr.

Le rapport de cet accroissement des dépenses à l'accroissement des recettes correspondantes est de 64.82 0/0, alors que l'an dernier il était seulement de 54.49 0/0. En 1913 la proportion est donc moins bonne qu'en 1912. La principale raison en est dans l'augmentation des salaires, qui croissent avec l'ancienneté des agents de la Compagnie et qui, en outre, ont été en 1913 considérablement relevés pour tous les agents des funiculaires et du chemin de fer de Saint-Vaugneray et à Nornant.

L'accroissement du nombre des kilomètres-voiture a été en 1913 de 1.131.505 — 21.730.066 kilomètres contre 20.090.925 en 1912.

En 1913, la recette par kilomètre-voiture a été de 0.6302 et la dépense de 0.3947. En 1912, les chiffres correspondants étaient de 0.6296 et 0.3938.

Les bénéfices d'exploitation tels qu'ils résultent des statistiques s'élèvent à 5.116.515 fr. 15; en 1912, ils avaient été de 4.861.870 fr. 45; d'où une augmentation de 254.674 fr. 70 pour l'exercice 1913. Le bénéfice par kilomètre-voiture en 1913 est de 0.2355, en diminution de 0.0003 sur celui de 1912 qui était de 0.2358. Néanmoins, l'augmentation du nombre des kilomètres-voitures a eu pour effet d'augmenter la participation des agents dans les bénéfices, participation qui passe ainsi de 218.348 fr. en 1912 à 241.366 fr. en 1913, conformément à la règle fixée dans le contrat de travail.

En ajoutant aux produits ci-dessus de 4.788.279 fr. le revenu des immeubles et du portefeuille, s'élevant à 56.582 fr., et en retranchant les charges financières s'élevant à 1.799.398 fr., le produit net de l'exercice ressort à 3.045.463 fr. contre 2.876.438 fr. en 1912, soit une augmentation de 169.025 fr.

Sur la proposition du Conseil, l'Assemblée générale a décidé d'employer comme solde bénéficiaire disponible qui s'élève, avec le report de l'exercice 1912, soit 80.732 fr. 84, à 3.126.145 fr. 61 :

Allocation au fonds de renouvellement.....	650 000 »
Réserve légale.....	119.773 15
Réserve pour amortissement du capital.....	100.000 »
Dividende de 27 fr. 50 par action.....	2.035.000 »
Prélèvement statutaire.....	125.068 95
Intérêt variable aux obligat. Fourvière-Ouest-Lyonnais.....	7.408 »
Réserve pour éventualités imprévues.....	15.160 70
Solde à reporter à nouveau.....	73.784 81
Total égal.....	3.126.145 61

Après cette répartition la réserve légale s'élève à 1.790.045 fr. 97; la réserve pour amortissement des actions à 465.700 fr.; la réserve pour imprévu à 1 million 700.000 fr.

Le rapport du Conseil d'administration, très complet, passe en revue les événements de l'année 1913, c'est-à-dire : 1<sup>o</sup> absorption des Compagnies de tramways déjà existantes : Chemin de fer Croix-Paquet à la Croix-Rousse, Tramways de Lyon-Croix-Rousse à Caluire, Tramways de Lyon à Neuville; 2<sup>o</sup> lignes nouvelles en instance de concessions : Lyon-Villefranche et Lyon-Sainte-Colombe-les-Vienne, etc.; 3<sup>o</sup> réseau de l'Ouest-Lyonnais; 4<sup>o</sup> nouveau dépôt, travaux divers; 5<sup>o</sup> matériel roulant; 6<sup>o</sup> questions diverses, contrat

de travail entre la Compagnie et ses agents; 7<sup>o</sup> projets pour assurer le service pendant l'exposition de Lyon.

L'Assemblée générale a réélu administrateurs pour six ans, MM. Henry Damour, Jean Saucy et Jules Jacob.

Voici le bilan au 31 décembre 1913 comparé au précédent :

	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Compte de premier établissement... Fr.	52.403.767 31	54.483.916 66
Dépenses pour fusion et études.....	17.381 95	39.062 95
Approvisionnements .....	1.949.162 65	2.373.913 90
Caisse, banques et portefeuille .....	1.913.024 95	2.642.883 40
Obligations à la souche .....	5.555.000 »	1.600.900 »
Cautionnements .....	202.922 40	196.548 »
Comptes courants et comptes divers.....	823.872 08	898.176 98
Déférence sur le prix, émission obligations .....	1.275.655 90	1.750.255 90
Acompte sur le dividende .....	592.000 »	592.000 »
Fr. 64.732.787 24	64.576.757 79	
<i>Passif.</i>		
Capital..... Fr.	18.500.000 »	18.500.000 »
Obligations en circulation.....	28.296.360 »	31.597.520 »
Obligations à la souche .....	5.555.000 »	1.600.000 »
Prime sur actions émises.....	2.620.606 85	2.620.606 85
Obligations amorties.....	631.880 »	653.840 »
Réserve statutaire.....	1.553.950 92	1.670.272 82
Fonds de réserves pour éventualité diverses.....	1.744.579 15	1.684.839 30
Compte amortissement des actions .....	265.700 »	365.700 »
Cautionnements des agents .....	221.755 60	237.059 60
Comptes courants créateurs .....	2.329.518 48	2.520.723 61
Profits et pertes, soldé créditeur .....	3.013.436 24	3.126.195 61
Fr. 64.732.787 24	64.576.757 79	

## Chronique du Nord

Lille, 3 juin 1914.

Toute la cote repart cette semaine, tout au moins pour les valeurs charbonnières; les actions pétrolières ont subi de nombreuses prises de bénéfices et par suite amené des arbitrages dont a profité le compartiment houiller.

Il y a très peu de nouvelles cette semaine; on ne peut noter qu'une accentuation dans la tendance à la hausse chez les exportateurs allemands. La reprise du fret et la très grande rareté des bateaux les gêne beaucoup et se traduit même par des pertes sensibles, si l'on songe que les prix faits sont ceux du combustible « rendu » chez l'industriel. Tout compte fait, on peut estimer que les Allemands sont arrivés pour l'instant à un tonnage maximum qu'ils peuvent difficilement dépasser, à cause des moyens de transport, et nos Compagnies peuvent avec facilité rester dans le *statu quo*.

*Aniche* passe de 2405 à 2675.

*Anzin* fait de même montant de 315 points à 7320. *Béthune* suit à 5790, dépassant son dernier cours de 140 points.

*Bruay* est plus calme à 1280, augmenté de 55 points; le 10<sup>e</sup> à 128.

*Blanzy* perd 20 points à 680.

*Carvin* gagne 40 points à 780. Le dividende a été fixé à 37 fr. comme précédemment; mais ce qu'il faut surtout souligner, c'est la situation financière particulièrement satisfaisante. Au bilan, la fosse n° 4 figure pour 500.000 à l'actif, toutes les autres installations sans exception étant portées pour 1 fr. L'extraction, par suite de la grève de novembre 1913, a diminué d'un peu plus de 10.000 tonnes.

*Clarence* augmente de 6 points à 206.

*Courrières* est assez bien traité à 5025, soit un gain de 75 points. La souscription des nouvelles actions, réservée aux actionnaires, sera ouverte du 20 juin au 18 juillet; s'il reste des actions nouvelles non absorbées, une souscription publique à titre réductible aura lieu du 10 au 18 juillet à un cours que fixera ultérieurement le Conseil d'administration.

*Douchy*, à 685, gagne 36 points.

*Dourges* monte de 4 points à 425.

*Drocourt* prend un bénéfice de 200 fr. à 6200, suivi par le 10<sup>e</sup> à 605.

*Escarpelle* est augmenté de 20 points à 660.

*Ferfay* n'a que 1 fr. de plus-value à 280. Les résultats des travaux de recherches sont très satisfaisants car ils démontrent la grande régularité du gisement.

*Flines* ascensionne de 6 points à 60.

De même que Bruay, Lens ne prend qu'une avance assez faible en comparaison avec celle qui est obtenue par d'autres valeurs. Il passe en effet de 1255 à 1288 et la coupure de 128 à 130 contre 129.75.

*Liévin*, traité en dernier lieu à 4100 contre 3835, n'apparaît pas au tableau ; seule, la coupure se traite à 130 contre 129.75.

*Ligny*, à 545, ne fait que répéter son dernier cours. Le dividende reste bien fixé à 20 fr., comme précédemment.

*Marles 30 0/0* inscrit une plus-value de 70 points à 3100 pour détacher dans dix jours un coupon brut de 143 fr. 75.

*Marles 70 0/0* ascensionne aussi à 4313, venant de 4225, et le 20<sup>e</sup> passe de 212 à 216.75.

*Meurchin* part en avant de 10 points ; son écart ne peut être aussi important, étant donné qu'il s'est toujours montré très résistant.

*Ostricourt, Thivencelle, Vendin* ne paraissent pas aujourd'hui au tableau ; leurs derniers cours respectifs étaient : 269 contre 252, 154c et 74.

Aux diverses, peu d'échanges ; s'inscrivent *Margarineries de Béthune* à 161.

Aux pétroles, comme nous l'avons dit, dans l'ensemble, les différences sont moins fortes.

*Bordent* passe de 605 à 640, la part de 451 à 460.

*Dabroua* de 2625 à 2950, la part de 7350 descend à 7000.

*Grabownika* resté à 1625.

*Karpathes* baisse de 815 à 805, la part gagne 5 fr. à 5305.

*Potok* baisse 880 à 825.

*Wankowa* perd aussi 20 points à 645, ainsi que la part à 310.

*Zagors* a un bénéfice de 5 fr. à 705, mais la part recule de 60 points à 605.

*Polana* gagne 5 points à 630, la part 2 points à 352.

## Chronique de Londres

Londres, 4 juin 1914.

L'amélioration dans la tenue générale du marché qui s'était manifestée dans les derniers jours de la semaine dernière n'a pas été de longue durée. Depuis deux jours l'allure générale est beaucoup plus lourde : cela tient évidemment à l'incertitude où l'on se trouve sur la façon dont seront résolus les divers problèmes qui se posent actuellement ; comment le Gouvernement se tirera-t-il de la question irlandaise ? comment le Gouvernement américain résoudra-t-il le problème américain ? quand réussira-t-on à s'entendre sur la question de l'emprunt brésilien ? autant de questions auxquelles il est bien difficile de répondre.

Les consolidés reflètent cette incertitude et clôturent à 73 15/16, avec près d'un point de recul sur la semaine dernière.

Les nouvelles de New-York continuent à laisser entrevoir comme possible, une solution à l'amiable de l'imbroglio mexicain ; il faut l'espérer ; mais ici on reste sceptique ; on doute qu'une fois débarassés de leurs adversaires et bien approvisionnés d'armes, qu'ils peuvent se procurer en abondance par Tampico, les Constitutionnels se montrent prêts à s'incliner devant les suggestions de Washington. En attendant, la situation reste précaire ; les recettes des Mexican Railways pour le mois d'Avril sont inférieures à celle des deux mois précédents et celles du mois de Mai promettent d'être pires. Le Mexican Ordinary finit peu soutenu à 33 3/4.

Le dernier rapport de Lord Kitchener indique combien lentement l'Egypte se remet de la crise de spéculation de 1907 ; malgré le rétablissement de l'ordre, malgré l'exécution de multiples travaux d'art qui ont énormément accru la valeur du pays, la situation économique reste peu brillante : il est juste de dire que des circonstances tout à fait impossibles à prévoir sont venues compliquer singulièrement les choses ; de même qu'au Brésil une baisse brusque du caoutchouc venait subitement aggraver une situation financière peu solide, de même en Egypte les éléments semblent s'être ligues contre les hommes ; la prospérité de l'Egypte dépend de la crue du Nil, or les deux dernières crues ont été tout à fait insuffisantes ; il faudrait remonter à 30 ans en arrière pour trouver une crue aussi faible que celle de 1912 ; quant à celle de 1913 c'est la plus basse qu'on ait jamais constatée ; sans les nouveaux travaux d'irrigation, sans le grand barrage d'Assouan (surélevé de plusieurs mètres en 1912) l'année 1913 eut été non seulement une année maigre, elle eut été sans doute une année de terrible famine.

Voici pour l'année 1913 les chiffres des exportations et des importations.

	1913	1912
Exportations.....	£ 31.662.000	34.574.000
Importations.....	£ 27.865.000	25.907.000

Cette diminution des exportations est en grande partie due à la diminution des exportations du coton ; par suite d'une réduction à la fois des quantités exportées et d'une baisse du prix des cotonnages bruts ces exportations qui s'étaient élevées en 1912 à £ 27 millions 529.000 n'ont pas dépassé £ 25.513.000 en 1913. Ce sont les Etats-Unis qui sont pour la plus grande part responsables de cette baisse ; alors qu'en 1912 ils avaient acheté à l'Egypte pour £ 4.072.000 de coton, en 1913 ils ne lui en ont demandé que £ 2.440.000.

Les chiffres pour la récolte de 1913 ne sont pas encore connus ; au printemps la récolte s'annonçait comme excellente ; mais la sécheresse excessive l'a compromise dans de nombreuses localités : dans l'ensemble il est cependant probable que la quantité sera un peu au-dessus de la moyenne. Malheureusement étant donné l'importance des stocks accumulés à Alexandrie il y a peu de chances de voir les prix remonter d'ici quelques temps.

En même temps que les exportations diminuaient les importations ont augmenté de près de 2 millions de livres ; cela s'explique en partie par la hausse du prix d'un certain nombre de matières premières : charbons, pétroles, bois de construction mais surtout par la nécessité en raison de l'insuffisante crue du Nil, d'importer des quantités considérables de céréales : l'augmentation qui résulte de cette dernière catégorie d'articles s'élève à £ 1.190.000. Aussi comme on pouvait s'y attendre pour un pays jeune comme l'Egypte, la balance du commerce a dû être rétablie par des exportations d'espèces ; ces exportations s'élèvent à £ 11.138.000 contre £ 9.790.000 à l'importation. Plus significatifs encore sont les chiffres pendant la période ordinaire d'exportation des cotonnages : en 1912 l'importation d'espèces s'était élevée pendant cette période à 1 million et demi de livres ; en 1913 elle fait place à une exportation de £ 200.000.

Cela indique clairement que les emprunts de capitaux étrangers ont considérablement diminué ; si provisoirement il peut en résulter pour le pays une certaine gêne, à regarder les choses d'un point de vue plus général, c'est en somme un indice excellent. Si on en rapproche les diminutions dans l'importation d'objets manufacturés, cotonnades, etc., il montre que le peuple égyptien, depuis les grands spéculateurs jusqu'aux paysans, a compris la nécessité d'une politique d'économie. Si cet esprit persiste, nul doute que dès que les circonstances extérieures deviendront plus favorables, la situation du pays ne devienne rapidement beaucoup plus satisfaisante.

Nous constatons ici, comme en Amérique et en Allemagne, une tendance de plus en plus nette des grandes industries à former de grandes associations ; une des plus notables de ces « amalgamations » est celle, toute récente, de la Peninsular and Oriental Steam Navigation Co, la P. et O. comme on l'appelle plus ordinairement, et de la British India Co, la première s'occupe principalement du trafic entre la métropole et l'Inde, la seconde du trafic le long des côtes de l'Inde, entre l'Inde et l'Extrême-Orient ou l'Australie ; elles avaient donc un intérêt évident à lier leur fortune. A la vérité, l'absorption ne sera pas complète : les deux Compagnies continuent à exister l'une à côté de l'autre ; mais en réalité cette dualité sera plus apparente que réelle ; les deux Conseils d'administration seront identiques : les directeurs de la P. et O. seront, en effet, nommés directeurs de la British India et réciproquement... En ce qui concerne les échanges d'actions, les actions de £ 50 de la British India seront échangées contre £ 33-6-8 d'actions deferred de la P. et O. (le dividende à ce taux est le même). On échangera également £ 100 d'actions de préférence de la British India contre £ 100 d'actions de préférence de la P. et O.

Une fusion du même genre va s'effectuer entre deux importants chantiers de constructions navales : MM. Swan, Hunter et Wigham Richardson, dont les chantiers se trouvent sur la Tyne, vont faire un échange d'actions avec la maison H. et C. Grayson, de Liverpool, et Birkenhead. La maison Swan Hunter a d'ailleurs des intérêts considérables dans plusieurs autres chantiers de constructions secondaires.

Le total des nouvelles émissions pendant le mois de mai a été relativement réduit ; il ne dépasse pas £ 13.572.000, contre £ 39.247.000 en mai 1913 et £ 28.950.000 en mai 1912. Cette diminution s'explique sans doute par le fait que les émissions, au cours du premier trimestre ont atteint, comme nous l'avons fait remarquer précédemment, un total extrêmement

considérable. La part réclamée par les colonies anglaises est, comme d'habitude, une des plus importantes : le total des emprunts coloniaux s'élève à £ 5.500.000, dont £ 2.200.000 pour le Canada, £ 3.170.000 pour l'Australie. Les emprunts étrangers ne dépassent pas £ 3.100.000, dont £ 1.400.000 pour les États-Unis ; le reste a été absorbé par les emprunts de la métropole.

Parmi les emprunts plus récents, il n'y a guère à signaler que la nouvelle émission de £ 1.500.000 actions de préférence du London and North Western Railway et l'émission de £ 350.000 d'obligations du London, Chatham and Dover Railway ; ces dernières sont émises à 90, dont un intérêt de 4,9 0/0.

On annonce également l'émission très prochaine de £ 5 millions d'emprunt pour divers chemins de fer russes ; £ 3 millions d'obligations du Chemin de fer du Sud-Est, remboursables au pair en trente-neuf ans à partir de 1914, et £ 2 millions d'obligations du Chemin de fer du Caucase, remboursables au pair en quatre-vingt-un ans à partir de 1917. On parle aussi d'un emprunt de £ 3 millions de la Ville de Moscou et d'un autre de la Ville de Kieff.

La situation monétaire ne se modifie que lentement ; il y a de sérieuses raisons de croire que la Banque sera à même de refaire quelque peu sa réserve d'ici le mois d'août, mais il convient d'être prudent. Les bills à trois mois s'échangent à 2 11/16.

## BILAN DE LA BANQUE AU 3 JUIN 1914

1 <sup>e</sup> Département de l'émission.	
Pouvoir d'émission... £	52.769.065
Dette de l'Etat.....	£ 11.015.100
Autres valeurs.....	7.434.900
Espèces or... ..	34.319.065
	£ 52.769.065
2 <sup>e</sup> Département de la banque.	
Capital des propriétaires .....	14.553.000
Reste ..... £	3.149.507
Comptes courants :	
Etat.....	17.547.433
Particuliers .....	42.365.614
Valeurs à sept jours.....	12.993
	£ 77.628.547
	£ 77.628.547

Ces résultats, comparés à ceux de la semaine dernière, font ressortir les modifications suivantes :

1 <sup>e</sup> Circulation réelle... £	28.994.050	+	60.670
2 <sup>e</sup> Encaisse totale.....	35.922.318	+	44.958
3 <sup>e</sup> Réserve totale.....	25.448.268	-	15.712

La proportion de la réserve aux engagements est de 42,5 0/0 contre 42,2 0/0 jeudi dernier.

## Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 4 juin 1914.

Notre marché veut se remettre, ou pour être plus vrai voudrait se remettre ; mais c'est une volonté encore nuageuse et qui demande à être encouragée par les événements ; le soutien de ceux-ci manque encore.

**SIDÉRURGIE.** — Au marché du fer et de l'acier, nous avons eu à titre de réconfort le bruit d'une entente allemande plus probable sur les produits B (petits produits) et d'un renouvellement moins éventuel du Syndicat allemand des charbons ; elle nous a valu la reprise en barres que nous avons signalée, avec cette sourdine que le prix nouveau de £ 4.4.0 pour les barres d'acier ne se matérialise guère, en ce sens qu'à ce prix les commandes n'afflueront pas, surtout pour prompte livraison.

Par contre, on considère comme un élément de raffermissement la décision prise par les Syndicats des aciéries allemandes et belges de ne pas abaisser les prix des demi-produits pour le troisième trimestre, en dépit de la baisse des fontes et des cokes.

Quoi qu'il en soit, nous avons continué à enregistrer de timides demandes en Athus, en Aumetz, en Musson, en Ateliers de la Meuse, de Baume-Marpent, de Haine Saint-Pierre. Du côté russe, où l'on hésite, l'Estampage du Donetz, la capital Olkovaia, la fondation Tarets-Koïé font quelques progrès. Nous en trouvons aussi du côté français pour ce qui est des Ateliers du Nord de la France, de Dyle-Bacalan, de Saulnes.

Durant l'exercice écoulé, les Usines Métallurgiques du Hainaut ont achevé la construction du haut fourneau n° 10 (qui a été mis à feu), ont mis en marche la soufflante à gaz de haut fourneau, ont perfectionné la manutention à l'arrière des trains de laminoirs au moyen de ripeurs et de rouleaux mécaniques, ont modernisé les fonderies de fer et d'acier.

Pour Angleterre on parle pour 1913-14 d'un bénéfice de 1.800.000 fr. et d'un dividende de 25 fr. contre 50 l'an dernier. A Ougrée, avec un boni de 10.627.384 fr., le dividende serait de 60 fr. brut, 57 fr. 60 net, avec une dotation d'amortissement de 5.376.262 fr. Thy-le-Château donnera probablement 100 fr.

**CHARBONNAGES.** — Les renouvellements de contrats en charbons industriels ne se font qu'au prix de baisses assez sensibles. D'autre part, si l'on parle de 1 fr. 50 et 2 fr. de baisse sur les cokes, les consommateurs mettent volontiers en avant 2 et 3 fr., vraisemblablement pour influencer le syndicat, qui a à prendre des résolutions.

Cela amène quelque indécision aux valeurs charbonnières, où nous voyons encore assez disposés : Amercaur à 1795, Fontaine-l'Evêque à 2927.50, le Horloz à 1620, le Levant du Fléau à 4110, Monceau-Baymont à 140, Ormont à 445, le Poirier à 435, l'Ouest de Mons à 772.50.

Patience-Beaujouc proposera un dividende de 32 fr. 50, contre 30 fr. l'an dernier, sans préjudice à de gros amortissements. Ressaisx maintiendra son coupon à 60 fr. Même mesure à Tamines pour le coupon de 40 fr., l'augmentation de bénéfice (927.879 fr. contre 853.717 fr.) étant mise à profit pour une réserve pour accidents.

**VALEURS DIVERSES.** — De modiques achats se sont portés vers les Glaceries et Verreries ; Floreffe à 300, Midi de la Russie à 1070, Nationales Belges à 1735, ordinaire Bennert à 436, Val Saint-Lambert 1075, Verreries du Donetz à 247.50.

Quelques entreprises de gaz et d'électricité attirent l'attention, quelques textiles aussi, notamment la privilégiée Cotonnière du Rouvray à 48.75 (elle cotait plus de 200 avant la crise), ainsi que la Lys à 2225.

Au milieu des coloniales délaissées, deux valeurs se mettent hors rang, la fondatrice Fauconnier s'avancant à 132.50 et l'Hévéa à 124.75.

Les recettes des Grands Lacs en 1913 ayant été de 1.404.900 fr. contre 1.082.520 fr. en 1912, le service d'intérêts et d'amortissement du capital (2.791.311 fr. au lieu de 2.507.327 fr.) a pu être assuré sans appel sensiblement plus fort à la garantie gouvernementale qui a fourni 1.774.017 fr. au lieu de 1.757.794.

## CANAL DE SUEZ

L'Assemblée du Canal de Suez est convoquée pour le 8 juin. Il lui sera proposé un dividende de 163 fr. net par action de capital égal au précédent. Voici comment se comparent les dividendes des autres titres de la Compagnie avec ceux du précédent exercice :

	1912	1913	Brut	Net	Brut	Net
Action de capital.....	Fr. 179,945	165	180,956	165		
Action de jouissance.....	154,945	141,64	155,956	142,672		
Part de fondateur .....	87,292	80,573	87,682	81,165		

Ces dividendes sont payables le 1<sup>er</sup> juillet, sous déduction des acomptes déjà répartis le 1<sup>er</sup> janvier de 75 francs brut pour les actions de capital, de 62 fr. 50 pour les actions de jouissance, de 33 fr. 21 pour les 100.000 parts de fondateur qui ont droit à 10 0/0 des bénéfices après les prélevements statutaires. Le dividende des 84.507 parts civiles qui ont droit à 15 0/0 des bénéfices attribués primitivement au Gouvernement égyptien, est le même que celui des actions de jouissance.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Premier établissement:		
Dépenses antérieures à l'exercice ... Fr. 662.033.560 33 670.379.641 27		
Dépenses d'augmentation et d'amélioration pendant l'exercice .....	8.346.080 94	9.142.360 67
Domicile administratif et siège social.....	1.174.921 74	1.440.000 »
Domaine.....	14.807.213 11	15.040.453 48
Transit et navigation (matériel).....	2.389.517 91	2.430.470 27
Entretien, matériel et magasins .....	46.097.144 75	50.186.275 10
Eaux (usines de Port-Saïd, Ismaïlia et de Suez).....	7.528.813 71	7.699.729 88
Bâtiments et matériel en cours d'exécution	5.860.314 03	7.387.124 52

Caisse, banques et Sociétés de crédit .....	17.496.578 27	22.228.346 80	Report précédent....	339.581 64	477.728 64
Reports.....	3.152.069 45	2.010.257 80	Prélèvement sur la réserve extraordinaire .....	»	3.500.000 »
Portefeuille et placements à long terme.....	67.413.805 93	51.397.831 30	Solde disponible.. Fr.	89.770.686 38	87.922.597 88
Agence supérieure en Egypte.....	2.443.645 32	640.660 46	<i>Répartition.</i>		
Débiteurs divers et comptes à régulariser .....	11.745.762 88	12.949.930 59	Réserve extraordinaire .....	2.000.000 »	»
Mandats à recevoir.....	250.663 67	940.579 56	Dividende (71 0/0 aux actions).....	61.978.000 »	62.382.400 »
Acompte de dividende .....	35.211.267 60	35.211.267 60	15 0/0 au Gouvernement égyptien .....	13.093.943 66	13.179.380 20
	Fr. 885.951.359 64	889.084.929 30	Dividende aux parts de fondateur (10 0/0) .....	8.729.295 78	8.786.253 52
<i>Passif.</i>			2 0/0 aux administrateurs .....	1.745.859 15	1.757.250 70
Capital (400.000 actions):			2 0/0 aux employés .....	1.745.859 15	1.757.250 70
En circulation... Fr. 188.491.000 »	187.835.000 »		Report à nouveau....	477.728 64	60.062 67
Amorti .....	11.509.000 »	12.165.000 »		Fr. 89.770.686 38	87.922.597 88
Consolidation d'intérêts arriérés d'actions (400.000 bons de 5 fr. 1882-1921) :					
Bons en circulation .....	31.448.385 »	31.220.840 »			
— amortis .....	2.551.615 »	2.779.160 »			
333.000 obligations de 300 fr. (1868-1918) :					
En circulation.....	25.986.400 »	21.771.000 »	(1) Prélèvements		
Amorties .....	74.013.900 »	78.228.900 »	Tonnage net des navires		
Emprunt de 1871 :			Recettes brutes		
Bons trentenaires amortis.....	12.000.000 »	12.000.000 »	Produit net de la prévoyance		
73.026 obligations 30/0 (1885-1934) :			des actions		
En circulation.....	23.066.026 07	22.853.430 86	— tonnes en milliers de francs		
Amorties.....	3.933.935 78	4.146.530 99	1902 11.248.413 106.850 81.852 5.300 125		
238.964 obligations 3 0/0 (1887-1967) :			1903 (1) 11.907.288 106.876 83.459 4.000 130		
En circulation.....	97.159.792 16	96.981.523 45	1904 13.401.835 119.176 94.018 9.000 141		
Amorties.....	2.839.745 45	3.018.713 86	1905 13.134.105 117.308 92.454 7.250 141		
30.000 obligations 30/0 (1909-1961) :			1906 (1) 13.445.504 111.989 85.740 4.150 (1) 141		
En circulation.....	5.897.636 81	8.933.317 04	1907 14.728.434 120.118 92.856 7.300 141		
Amorties.....	469.597 74	566.880 51	1908 13.633.283 111.491 82.616 4.158 (1) 141		
Fonds d'amortissement .....	63.800.798 44	67.071.400 60	1909 15.407.597 123.478 95.988 4.000 150		
Fonds d'assurance et d'imprévu .....	2.678.947 11	2.878.947 11	1910 (1) 16.581.898 133.704 106.821 9.000 158		
Produits affectés à la construction ou à l'amélioration du canal .....	151.174.307 30	151.174.307 30	1911 (1) 14.324.794 138.038 108.867 7.000 165		
Réserve statutaire.....	40.518.797 57	40.518.797 57	1912 (1) 20.275.120 139.923 110.077 8.000 165		
Réserve extraordinaire .....	8.000.000 »	6.500.000 »	1913 20.033.884 129.925 98.825 3.000 (1) 165		
Créanciers divers.....	50.641.189 13	50.519.282 13			
Profits et pertes.....	89.770.686 38	87.922.597 88			
	Fr. 885.951.359 64	889.084.929 30			
<i>COMPTE DE PROFITS ET PERTES</i>					
<i>Produits.</i>					
Recettes du transit :					
Navires..... Fr. 132.929.341 03	122.989.367 52		(1) Autres que la Réserve statutaire.		
Passagers..... 2.499.020 »	2.653.340 »		(2) Détaxe le 1 <sup>er</sup> janvier de 9 fr. à 8 fr. 50.		
Barques..... 64.657 58	67.622 26		(3) Détaxe de 8 fr. 50 à 7 fr. 75.		
Pilotage..... 116.926 »	119.755 »		(4) Moins 3 800.000 fr. repris sur la Réserve extraordinaire.		
Remorquage..... 92.302 55	111.445 05		(5) Moins 7 millions repris à la Réserve extraordinaire.		
Stationnement..... 419.109 62	409.731 76		(6) Détaxe le 1 <sup>er</sup> janvier de 7 fr. 75 à 7 fr. 25.		
Location du matériel flottant..... 54.707 64	51.884 81		(7) Détaxe de 7 fr. 25 à 6 fr. 75.		
Location de terrains .....	253.962 14	277.979 29	(8) Détaxe de 6 fr. 75 à 6 fr. 25.		
Service financier..... 2.338.471 62	2.091.496 04		(9) Moins 3.500.000 fr. repris à la réserve extraordinaire.		
Moitié des produits du domaine commun .....	137.968 34	89.763 24			
Domaine particulier .....	189.425 88	195.337 07			
Eaux .....	755.221 49	818.364 26			
Recettes diverses.....	71.526 34	49.862 70			
Total des produits.Fr. 139.922.639 23	129.925.949 »				
<i>Charges.</i>					
Charges financières... 15.569.228 91	15.562.668 86				
Dépenses administratives..... 2.289.209 13	2.365.364 90				
Domaine commun..... 129.659 39	159.377 30				
Transit et navigation .....	4.105.000 65	4.026.606 18			
Domaine particulier .....	768.072 39	704.418 89			
Eaux .....	688.350 09	680.765 11			
Entretien du canal .....	6.295.811 73	7.601.301 24			
Dépenses sur exercices clos .....		63 03			
Total des charges.. Fr. 29.845.342 29	31.100.565 51				
Rappel des produits.. 139.922.639 23	129.925.949 »				
Produit net d'exploitation..... Fr. 110.077.296 94	98.825.383 49				
<i>A déduire :</i>					
Fonds d'assurance et d'imprévu .....	3.000.000 »	3.000 »</			

D'ailleurs, les charges doivent aller en diminuant dans un avenir assez prochain. En effet, le plus lourd des emprunts émis, celui de 1867, comprenant 333.333 obligations 5 0/0 à lots, vient à échéance en 1918, et la charge annuelle de cet emprunt est de 10 millions. Le jeu de ces réserves garantit les actionnaires contre tout recul du revenu, dont la stabilité est assurée, à moins de calamités venant déjouer les prévisions les mieux établies.

Le rapport du Conseil fournit, au sujet de la marche de l'exploitation, les renseignements suivants :

Pendant l'année 1913, 5.085 navires, représentant un tonnage net de 20.033.884 tonnes, ont transité par le canal : c'est, par rapport à 1912, une diminution de 288 navires et de 241.236 tonnes. Cette légère réduction du trafic provient presque uniquement du ralentissement subi par le trafic sur lest qui avait atteint en 1912 des proportions exceptionnelles. Bien qu'encore supérieur à tous les exercices antérieurs à 1912, le tonnage sur lest a accusé en 1913 une diminution de 700.000 tonnes, soit de 44 0/0. Par contre, le tonnage des navires de commerce chargés a augmenté de 151.000 tonnes par rapport à 1912 et de 852.000 tonnes par rapport à 1911. Cette augmentation est due à la remarquable activité du trafic Nord-Sud : elle a porté principalement sur l'expédition des houilles anglaises, des sucre autrichiens, des pétroles russes et américains, des phosphates algériens et tunisiens. Mais il faut signaler particulièrement l'importance des expéditions vers l'Inde et l'Extrême-Orient de métaux ouvrés et de matériel de chemins de fer. Quant au trafic Sud-Nord, il a diminué de 5 0/0. Cette diminution s'explique par le fléchissement des exportations de blé, d'orge et de gram indius, qui avait pris une extension anormale en 1912. Ces moins-values ont été partiellement compensées par la grande activité des expéditions de graines oléagineuses et de coton indien et par celle des riz de Birmanie, de Siam et d'Indo-Chine. La Chine et le Japon, dont l'expansion commerciale se poursuit d'une façon constante, ont encore largement étendu leurs relations avec l'Europe. Le mouvement maritime de l'Australasie a accusé de nouveaux progrès. Enfin, le développement pris par les diverses industries récemment créées à Port-Saïd et sur les côtes de la mer Rouge a fourni et fournit de plus en plus un appui appréciable au trafic du canal.

L'accroissement du tonnage moyen des navires transiteurs a été en 1913 exceptionnellement important. L'augmentation constatée l'an dernier a dépassé de beaucoup la normale ; la jauge nette moyenne s'est élevée de 3.774 à 3.940 tonnes. C'est une indication très nette de la tendance générale à l'augmentation de plus en plus marquée des dimensions des navires.

Tandis que la catégorie des bâtiments de plus de 4.000 tonnes de jauge nette n'atteignait pas, il y a une dizaine d'années 22 0/0 de l'ensemble des transiteurs, elle dépasse 44 0/0 en 1913 : la proportion a donc plus que doublé. Le contingent fourni au trafic par les navires de plus de 6.000 tonnes, qui n'était que de 1 0/0 il y a dix ans, est de 5 0/0 aujourd'hui.

Un tel accroissement des dimensions des navires est la meilleure démonstration de la nécessité où se trouve la Compagnie de poursuivre les travaux d'amélioration du Canal....

Le chenal de Port-Saïd ainsi que le Canal Maritime ont été entretenus en bon état de navigabilité, en 1913.... Le cube des dragages effectués en rade de Port-Saïd a continué de présenter une importance croissante.... Les travaux d'approfondissement du Canal Maritime, poursuivis en même temps que les dragages d'entretien, étant de leur côté suffisamment avancés, il sera possible à la fin de cette année de faire un pas de plus dans la voie du progrès : à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1915, le tirant d'eau autorisé sera augmenté d'un pied et porté à 9 m. 14. Ce résultat pourra être obtenu grâce à l'activité avec laquelle les dragages ont été poussés jusqu'à 11 mètres au moins ; à la date indiquée, la profondeur du canal ne sera en aucun point inférieure à 10 mètres.

Les dragages d'amélioration exécutés dans le Canal se rapportent à la continuation du programme général d'amélioration arrêté en 1908. Les travaux de ce programme seront terminés dans le courant de l'année. Actuellement, la largeur du canal mesurée à 10 mètres de profondeur se trouve portée à 45 mètres au minimum sur une longueur de 156 kilomètres, comprenant, avec une largeur de 100 mètres au moins, 33 kilomètres. L'exécution du nouveau programme arrêté fin 1912 a été sérieusement abordé. Il comprend principalement un approfondissement général du Canal à 12 mètres sur toute sa longueur, un élargissement général de 15 mètres dans la partie sud du Canal, de manière à porter à 60 mètres la largeur mesurée à 10 mètres de profondeur.

Le rapport du Conseil signale en terminant que les perspectives d'avenir immédiat sont bonnes. Il est vrai que les récoltes de blé dans l'Inde ont été contrariées par une insuffisance des pluies ; mais la mise en valeur sans cesse croissante de l'ensemble des régions situées au delà de Suez et l'extrême abondance du tonnage à flot permettent

néanmoins de penser que les résultats de l'exercice seront satisfaisants.

Il ressort des déclarations du rapport que la diminution des bénéfices constatée en 1913 est toute exceptionnelle. Les actionnaires peuvent envisager avec sécurité le sort de l'exercice en cours. Les recettes, à ce jour, accusent une plus-value de 2.500.000 fr. en chiffres ronds, sur celles de la période correspondante du dernier exercice. A mesure de l'extension des régions desservies et du nombre et de la diversité des produits transportés, le trafic du Canal a pris un caractère de stabilité qu'il n'avait pas autrefois quand il subissait, dans une large mesure, le contre-coup des récoltes bonnes ou médiocres aux Indes. A moins de catastrophes échappant aux prévisions humaines, le dividende, grâce aux réserves constituées pendant les années très prospères, est garanti contre tout recul. Comme il est susceptible de nouvelle progression, le taux relativement faible — 3,40 0/0 — auquel l'action est capitalisée est justifié.

## Assemblées et Dividendes

### Messageries Maritimes.

L'Assemblée de la Société des Messageries Maritimes, tenue le 29 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 17 mai. Bien que le rapport des commissaires ait estimé sage de ne pas distribuer de dividende, les actionnaires ont voté, sur la proposition du Conseil, la répartition d'un dividende de 12 fr. 50 par action de priorité, égal au précédent, et de 6 fr. aux actions ordinaires qui n'ont rien reçu depuis 1906 ; mais cette résolution a été adoptée à la condition suspensive que le recouvrement des sommes dues par l'Etat à la Compagnie au titre de l'exercice 1913 soit assuré. Elle apparaît ainsi, non comme une réelle distribution de dividende, mais surtout comme une manifestation de la Société désireuse de bien fixer par un acte sa situation vis-à-vis de l'Etat dans l'application de la convention passée avec ce dernier en juillet 1911. La Société exploite en effet maintenant deux sortes de lignes : les unes forment son domaine privé et les autres un domaine contractuel résultant de l'application de la convention. Chacun de ces domaines donne lieu, depuis le début de 1913, à une comptabilité distincte, comme cela apparaît d'ailleurs au bilan.

Pendant l'exercice, le domaine privé de la Compagnie : services de navigation, ateliers de la Ciotat et immeubles, a laissé un bénéfice net de 1 million 173.190 fr. 45 après imputation de toutes les charges afférentes à ce domaine y compris une provision de 809.600 fr. pour l'amortissement total des actions Sud-Atlantique possédées par la Société. Quant au domaine contractuel, il a laissé, d'après les comptes établis par la Compagnie, un excédent de dépenses sur les recettes de 751.329 fr. 83 c., au lieu de l'excédent de recettes de 9 millions 70.000 fr. garanti par l'article 6 de la convention. Il en résulte que l'exploitation du domaine contractuel aurait rendu nécessaire une subvention supérieure de 9.821.329 fr. 83 au chiffre fixé par l'article 2 de la convention et que le compte d'attente prévu à l'article 8 dépasse de plus de 500.000 francs les 5 millions qui ne doivent pas être dépassés sans que l'Etat intervienne pour modifier le régime de la convention, soit pour supprimer certains services déficitaires, soit pour apporter les modifications propres à remédier à la situation.

Voici comment s'exprime le rapport du Conseil sur cette délicate question :

Quelle est, parmi les solutions que prévoit l'article 9, celle à laquelle s'arrêtera l'Etat dans l'étude nouvelle à laquelle il lui faut procéder ?

Ici, il convient de ne s'exprimer qu'avec une extrême réserve. On peut toutefois indiquer qu'il n'apparaît pas qu'aucune des lignes dont nous assurons à l'heure actuelle l'exécution, puisse être complètement supprimée sans inconveniit grave. C'est dans une autre voie que celle des suppressions que l'Etat devra sans doute chercher le remède à la situation actuelle.

Pour l'exercice 1914, la subvention qui servira de base aux calculs se trouve portée au chiffre résultant des constatations faites pour l'exercice 1913.

Bien que, par suite de cette disposition, nous n'ayons pas à prévoir, pour l'exercice 1914, l'imputation à notre charge d'une perte aussi importante que pour l'exercice 1913, nous avons considéré de notre devoir de mettre l'Etat sans le moindre retard en mesure d'étudier et d'adopter éventuellement les dispositions auxquelles il croirait devoir s'arrêter.

C'est pourquoi, dès le 23 janvier dernier, et de nouveau deux mois plus tard, à la date du 23 mars, nous avons signalé au sous-secrétaire d'Etat à la marine marchande, chargé de l'application de notre convention, l'urgence de procéder sans retard aux remaniements nécessaires. Enfin, le 22 avril, nous lui avons fait connaître les soldes exacts des comptes. En même temps, nous avons indiqué les origines des principaux accroissements de charges constatés dont la plupart ont leur source dans des faits postérieurs à la conclusion de la convention.

Parmi ces causes principales sont les dépenses de charbon, l'élévation des salaires, des frais de nourriture et des dépenses d'entretien. Nous vous donnerons, en examinant les comptes de l'exploitation, des renseignements détaillés sur ces divers éléments de dépenses.

D'autre part, en dehors même des dépenses effectives, le mode d'établissement des comptes a fait peser cette année sur l'exploitation contractuelle des charges supérieures à ce qu'elles seront normalement. On a dû en effet inclure dans les comptes de l'exercice, la portion des charges financières correspondant à l'emploi de navires pour des voyages de 1913, commencés en 1912 ; cette nécessité ne se représentera plus.

L'ensemble de ces diverses causes a fait grossir le chiffre des dépenses par rapport à 1909, dont les résultats avaient servi de base à l'établissement de la convention de 1911, d'un chiffre tel (plus de 11 millions), que malgré un accroissement de recettes supérieur à 8.500.000 fr., pour les lignes contractuelles, il est apparu une insuffisance de subvention considérable.

En présence de ces constatations, il est certain que non seulement l'article 9 précité de la convention doit jouer, mais encore qu'il doit jouer à bref délai.

Il résulte, en effet, de l'exposé que nous venons de vous faire que, par suite du jeu normal de la convention, nous sommes devenus créanciers de l'Etat pour des sommes importantes.

Tandis que, en exécution de l'article 9, la subvention n'aura pas été relevée ou les parcours et charges diminués, nous continuons de faire chaque jour à l'Etat l'avance des excédents de subvention correspondant aux services que nous exécutons.

Nous pouvons d'ailleurs ajouter que le Gouvernement ayant été saisi de la question, l'examen des solutions à prévoir a été commencé dès à présent, et depuis plusieurs semaines déjà nos comptes sont soumis à l'étude prévue de l'inspection des finances, en même temps que s'exerce le contrôle du commissaire du Gouvernement institué par l'article 74 du cahier des charges.

Pendant l'exercice, l'exploitation a été particulièrement active et s'est traduite par une recette de 73 fr. 88 par lieue parcourue contre 65 fr. 76 en 1912, mais les dépenses se sont accrues dans des proportions encore plus fortes. Les prix élevés du charbon et des frets ont fait supporter à l'exercice, pour le combustible, une dépense supérieure de 3 fr. 96 par lieue à celle de l'exercice précédent, soit au total une surcharge de 3.649.484 fr. 52. L'entretien courant de la flotte a exigé 3 millions 133.395 fr. 80 de plus qu'en 1912, ce que le Conseil explique de la façon suivante :

Quelque élevé que soit ce chiffre, il s'explique aisément. D'une part, en effet, nous avons à supporter actuellement les conséquences de la longue période d'incertitude pendant laquelle on ne faisait que ce qui était rigoureusement nécessaire pour assurer jusqu'au bout l'exécution de la convention qui devait prendre fin le 22 juillet 1912. D'autre part, l'obligation de faire fournir à des navires, dont plusieurs très âgés, des vitesses plus fortes a entraîné un effort considérable et a conduit à des travaux d'entretien d'autant plus importants que nous avions l'obligation d'adapter notre flotte ancienne aux obligations nouvelles résultant du cahier des charges de notre convention actuelle.

Enfin, le prix élevé des matières premières en 1912-1913 et la cherté de la main-d'œuvre ont eu aussi leur influence sur cet ordre de dépenses.

Les salaires sont en augmentation de plus d'un million et il en est de même des vivres. A ces dépenses sont venues s'ajouter celles créées par des dispositions contractuelles qui ont mis à la charge de l'exercice des dotations d'amortissement et d'autres imputations considérables. L'exercice se solde finalement par un bénéfice net de 1 million 137.866 fr. 69 auquel viennent s'ajouter 474.686 fr. 08 provenant de la liquidation des exercices antérieurs et appartenant aux actions ordinaires. Sur ces bénéfices, la répartition statutaire attribue :

A la réserve légale.....	Fr. 80.627 63
Aux actions de priorité.....	750.000 "
Aux actions ordinaires.....	720.000 "
A reporter.....	61.925 14

C'est celle qui a été votée par les actionnaires ; mais étant donné que ces résultats dérivent de l'application faite pour la première fois, des règles fixées par la convention de 1911 et étant donné

les sommes importantes dont la Société se trouve être créancière vis-à-vis de l'Etat, le Conseil a demandé aux actionnaires de suspendre la réalisation de cette répartition des bénéfices, qu'il considère cependant dès à présent comme définitivement acquis, jusqu'à ce que l'Etat ait accepté les comptes présentés par la Compagnie et qu'un arrangement soit intervenu avec lui pour la revision de la convention.

Depuis le début de 1914, la Société a vendu le Niger, détérioré à la suite d'un accident arrivé à la fin de décembre 1913. Ce bateau accomplissait un voyage contractuel appartenant à la série de 1914 et c'est cet exercice qui aura à régler sa liquidation. D'autre part, en janvier dernier, la Compagnie a signé avec la colonie de Madagascar un contrat de dix ans pour les services coloniaux des côtes de Madagascar, des Comores, de Zanzibar et de l'Afrique du Sud.

#### Gaz et Eaux.

L'Assemblée de la Société Gaz et Eaux, tenue le 7 mai, a maintenu le dividende à 30 fr. comme pour les huit exercices précédents. Un acompte de 10 fr. ayant été distribué en janvier, le solde de 20 fr. sera payé le 1<sup>er</sup> juillet. Le dividende des parts de fondateur, qui ont droit à 25 % des bénéfices après les prélevements statutaires, a été fixé comme l'année précédente à 50 fr.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital (30.000 actions)	15.000.000 »	15.000.000 »
Obligations 4/0/0 (1893-1942)	15.386.147 34	15.413.511 34
Obligations amorties	3.175.778 13	3.428.414 13
Réserve légale	886.274 16	939.158 56
Fonds de prévoyance	859.737 65	931.199 65
Fonds d'amortissement	2.153.320 71	2.153.320 71
Fonds d'assurance	219.352 89	226.046 24
Provisions diverses	359.284 43	337.169 58
Créditeurs divers	1.350.281 94	1.811.534 39
Profits et pertes:		
Report précédent	149.350 38	178.672 02
Bénéfices de l'exercice	1.057.686 22	1.030.260 95
Fr.	40.577.213 85	41.149.287 57
<i>Actif.</i>		
Usines	Fr. 24.608.672 02	25.457.837 34
Portefeuille	7.469.158 54	8.862.560 59
Caisse, banques, effets à recevoir	2.660.830 27	351.781 38
Outils et mobilier	105.005 19	125.389 81
Installations	735.202 42	841.117 58
Magasins et stocks	889.637 51	1.014.626 99
Comptes débiteurs	4.098.708 30	4.495.973 88
Fr.	40.577.213 85	41.149.287 57
<b>COMPTE DE PROFITS ET PERTES</b>		
<i>Charges.</i>		
Service des obligations	Fr. 1.035.551 »	1.034.320 »
Conseil et commissaires	22.000 »	42.000 »
Frais généraux	167.979 48	189.565 02
Amortissements et provisions	338.846 57	368.958 96
Fr.	1.564.377 05	1.634.843 98
<i>Produits.</i>		
Bénéfices de l'exploitation	Fr. 2.318.148 34	2.483.789 21
Intérêts et agios	303.914 93	181.315 72
Total des produits	2.622.063 27	2.665.104 93
Rappel des charges	1.564.377 05	1.634.843 98
Bénéfices nets	1.057.686 22	1.030.260 95
Report antérieur	149.350 38	178.672 02
Solde disponible Fr.	1.207.036 60	1.208.932 97
<i>Répartition.</i>		
Réserve légale	Fr. 52.884 40	51.613 04
Dividende	900.000 »	900.000 »
Conseil d'administration	25.480 18	22.864 78
Parts de fondateur	50.000 »	50.000 »
Report à nouveau	178.672 02	184.455 15
Fr.	1.207.036 60	1.208.932 97

L'exercice marque un nouveau développement de l'entreprise ; les bénéfices d'exploitation ont progressé de plus de 500.000 fr. ; mais une légère augmentation des charges et une diminution des bénéfices sur Intérêts et agios font que les bénéfices nets sont restés sensiblement égaux à ceux de l'exercice précédent ; ils apparaissent même au bilan en diminution, mais c'est par suite d'une augmentation de 30.000 fr. dans les prélevements de prévoyance.

Les tableaux suivants font ressortir les résultats de l'exploitation depuis dix ans ; les recettes ont progressé régulièrement tant pour le gaz que pour l'électricité, mais particulièrement vite pour celle dernière :

Exercices	Longueur des canalisations (mètres)	Gaz.		Recettes Francs
		Appareils	vendu (en 1.000 m. c.)	
1904 ...	730.035	209.985	19.388	3.729.251
1905 ...	733.011	213.717	19.645	3.778.108
1906 ...	739.384	218.056	19.847	3.798.335
1907 ...	744.183	223.918	20.143	3.868.275
1908 ...	755.819	231.083	20.551	3.950.394
1909 ...	761.615	237.115	20.656	4.016.198
1910 ...	771.742	245.161	21.307	4.127.337
1911 ...	782.982	253.873	22.098	4.245.654
1912 ...	798.937	266.559	23.295	4.487.971
1913 ...	881.811	282.232	24.689	4.638.247

Electricité.				Recettes Francs
	Lampes et arcs en service	Hectowatts vendus	—	
1904 ...	29.458	8.615.160	533.271	
1905 ...	31.861	9.171.280	549.049	
1906 ...	48.317	9.782.999	552.388	
1907 ...	58.940	11.495.818	620.255	
1908 ...	69.814	17.315.756	825.550	
1909 ...	71.289	24.290.795	992.671	
1910 ...	92.334	32.934.167	1.434.762	
1911 ...	110.620	40.700.304	1.337.506	
1912 ...	125.613	50.275.122	1.649.282	
1913 ...	141.294	?	1.955.081	

Voici les résultats correspondants :

	Bénéfices bruts	Amor-tissemens	Bénéfices nets	Dividen-de
1904 ...	1.897.894	172.825	676.259	28.75
1905 ...	1.996.772	150.395	757.917	30 »
1906 ...	2.000.078	173.393	760.123	30 »
1907 ...	1.962.359	161.484	699.221	30 »
1908 ...	2.037.247	183.907	682.673	30 »
1909 ...	2.043.996	182.475	670.823	30 »
1910 ...	2.141.603	218.422	728.282	30 »
1911 ...	2.351.077	239.196	862.292	30 »
1912 ...	2.622.063	338.846	1.057.686	30 »
1913 ...	2.665.104	368.958	1.030.260	30 »

La Société oriente de plus en plus son l'activité du côté des affaires d'Electricité. Pendant l'exercice, elle a augmenté ses installations électriques et pris des participations importantes dans des entreprises d'électricité déjà existantes ou dans de nouvelles, à la création desquelles elle a participé ; il en est résulté des immobilisations nouvelles, et comme la Société a le projet de développer encore ses moyens d'action le Conseil, usant de l'autorisation que lui a donnée l'Assemblée du 4 mai 1914 de porter le capital jusqu'à 50 millions de francs, a décidé de le porter dès maintenant de 15 à 20 millions par l'émission à 510 fr. de 10.000 actions nouvelles de 500 fr. réservées, 7.500 aux actionnaires actuels et 2.500 aux porteurs de parts. La souscription a eu lieu du 20 mai au 5 juin et les titres nouveaux auront droit jusqu'au 30 juin 1915 à l'intérêt à 5 % sur les sommes versées puis à la moitié des intérêts et dividendes de l'exercice 1915, payable en un seul coupon le 1<sup>er</sup> juillet 1916. Ainsi que nous l'avons annoncé, les actionnaires ont eu droit de souscription irréductible d'une action nouvelle pour quatre anciennes et un droit réductible proportionnel au nombre des titres possédés. Les porteurs de parts ont pu souscrire cinq actions nouvelles pour deux parts à titre irréductible et proportionnellement aux parts possédées à titre réductible.

Le montant des actions est payable : 60 fr. en souscrivant, 100 fr. à la répartition, 400 fr. le 5 octobre 1914, 125 fr. le 5 février 1915 et 125 fr. le 5 juillet 1915.

#### Ateliers et Chantiers de France.

L'Assemblée de la Société des Ateliers et Chantiers de France, réunie le 4<sup>me</sup> juin, a fixé le dividende à 20 fr., payable le 1<sup>er</sup> juillet, contre 30 fr. les deux années précédentes. Ce dividende s'applique pour la première fois aux 6.000 actions nouvelles de 500 fr. qui ont été créées par l'Assemblée du 5 juin 1912 et émises à 525 fr., payables par versements échelonnés jusqu'au 20 décembre 1912.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital (12.000 actions)	9.000.000 »	9.000.000 »
Réserve légale	163.344 97	208.166 05

Acomptes sur travaux en cours	2.811.460 31	8.615.417 26
Effets à payer	1.025.242 48	1.182.252 76
Réserve pour assurance de primes de construction	23.666 55	31.767 40
Réserve diverses	610.000 »	910.000 »
Creanciers divers	1.167.130 33	1.739.526 75

Prôts et pertes :		
Bénéfices de l'exercice	71.691 75	119.270 81
Report précédent	1.009.866 05	509.698 97
Fr.	15.882.402 44	22.316.100 »

*Actif.*		


</

**Société Sud-Russe.**

Les actionnaires de la Société Sud-Russe pour la fabrication et la vente de la soude et d'autres produits chimiques se sont réunis en Assemblée le 30 mai, à Saint-Pétersbourg; ils ont approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 50 fr. par action, contre 75 fr. pour l'exercice précédent; mais cette répartition s'applique cette année à 15.000 actions de 187 rb. 50, alors que l'an dernier les 3.000 actions nouvelles n'avaient touché que 37 fr. 50.

Voici comment se résument les bilans des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE (style russe)		
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital .....	R. 2.812.500	» 2.812.500
Réserves et amortissements .....	3.754.814 18	3.958.191 06
Créditeurs divers .....	869.010 84	1.528.457 42
Bénéfices de l'exercice .....	836.855 02	603.810 72
Solde reporté .....	161.084 23	152.723 68
R. 8.434.264 27	9.055.682 88	
<i>Actif.</i>		
Usines, outillage, mobilier .....	R. 4.437.658 95	6.924.138 77
Travaux en cours .....	1.906.295 37	»
Approvisionnements et stocks .....	1.008.816 78	1.193.544 33
Dépenses pour exercice suivant .....	3.323 22	2.861 46
Portefeuille titres .....	95.203 30	105.975 30
Caisse et banques .....	52.614 87	62.826 33
Débiteurs .....	920.351 78	766.336 69
R. 8.434.264 27	9.055.682 88	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
<i>Credit.</i>		
Bénéfices des usines .....	888.897 10	735.281 82
Intérêts et divers .....	36.453 57	33 75
	925.350 67	735.315 57
<i>Débit.</i>		
Frais généraux .....	88.495 65	120.722 64
Frais divers .....	»	10.782 21
	88.495 65	131.504 85
Rappel du crédit .....	925.350 67	735.315 57
Bénéfices nets .....	836.855 02	603.810 72
Report antérieur .....	161.084 23	152.723 68
Total disponible .....	997.939 25	756.534 40
<i>Répartition.</i>		
Amortissement .....	172.731 02	210.000 »
Dividendes des actions .....	379.687 50	281.250 »
Dividendes des parts .....	120.951 32	28.483 40
Tantièmes .....	53.756 15	25.318 55
Impôt russe sur le revenu .....	113.289 58	58.303 75
A reporter .....	157.523 68	153.178 70
	997.939 25	756.534 40

Les résultats de l'exercice marquent un recul; les bénéfices industriels sont en diminution de R. 153.615 28 et les charges en augmentation de R. 79.415 94.

La crise du combustible dont souffre la Russie est pour une part responsable de cet état de choses. La Société a dû en effet payer très cher des charbons de qualité inférieure pour éviter un arrêt des usines, de sorte que l'accroissement des ventes de soude n'a pu compenser l'élévation du prix de revient.

L'exploitation du sel par les procédés Triplex a, elle aussi, contribué à amoindrir les résultats de l'exercice. La mise au point des appareils a été particulièrement longue et délicate et c'est seulement depuis le début de 1914 que les résultats garantis par les constructeurs ont pu être atteints.

L'exercice en cours aura encore à souffrir de la crise du charbon, mais il verra s'augmenter sans doute sensiblement les ventes de soude qui sont en progression depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1914, date à partir de laquelle, d'accord avec MM. Solvay le prix de la soude a été ramené à 60 kopecks le poud.

Au point de vue du sel, l'exploitation est devenue industriellement normale, mais la concurrence a fait baisser le prix de vente. Toutefois la Société espère, grâce à la qualité exceptionnelle de ses produits, obtenir peu à peu des prix plus rémunérateurs.

Au sujet des salines, le rapport signale que le Gouvernement vient de demander à la Société de remplacer dans ses gisements l'exploitation par des sondes par une exploitation au moyen de puits. Cette décision entraînera des immobilisations assez fortes, mais la Société en profitera dans l'avenir.

La situation financière de la Société est satisfaisante et l'augmentation de capital réalisée en février

dernier a du donner depuis le début de l'exercice beaucoup d'aisance à la trésorerie. La Société a en effet émis en février dernier au prix de 1100 fr. 5.000 actions nouvelles de 500 fr. qui ne participeront aux bénéfices sociaux qu'à partir des 1/14 janvier 1916 et qui toucheront en attendant un intérêt intercalaire de 5 0/0 par an sur les sommes versées.

En résumé l'entreprise qui subit actuellement une réorganisation industrielle importante se trouve très gênée par la crise intense du combustible qui s'est produite en Russie à un moment particulièrement mal choisi pour elle.

Les bénéfices en souffrent et le dividende a dû être réduit de 75 à 50 fr.; mais la vitalité de l'entreprise est grande et on peut espérer qu'il lui sera possible, en attendant des années plus prospères de maintenir le dividende à 50 fr. par action.

**Les Emissions****Emprunt Marocain.**

Les établissements de crédit procèdent actuellement au placement d'une tranche de 141.739 obligations de 500 fr. de l'emprunt marocain 4 0/0, d'un montant de 170.250.000 fr., autorisé par la loi du 16 mars 1914 et dont le produit est destiné à l'exécution de Travaux publics et au remboursement de diverses dettes du Gouvernement marocain.

Le service de cet emprunt est garanti par le Gouvernement français.

Ces obligations sont productives d'un intérêt de 20 fr. nets d'impôts actuels et futurs payables les 1<sup>er</sup> décembre et 1<sup>er</sup> juin de chaque année. Voici d'ailleurs comment s'exprime à ce sujet l'art. 11 du traité passé avec le Gouvernement marocain et le Protectorat français :

Art. 11. — Les titres et coupons de l'emprunt seront payés tant à Paris qu'au Maroc, à raison de 500 fr. et de 10 fr., sans aucune retenue, le Protectorat français au Maroc prenant à sa charge dans le présent et dans l'avenir tous impôts, taxes, droits ou redevances quelconques de quelque nature que ce soit, dont ces titres seraient frappés tant en France qu'au Maroc.

L'emprunt est remboursable en 75 ans par tirages au sort les 1<sup>er</sup> mai et 1<sup>er</sup> novembre, le premier ayant lieu le 1<sup>er</sup> novembre prochain. Toutefois, le Gouvernement du Maroc a déclaré renoncer à tout remboursement anticipé avant le 1<sup>er</sup> juin 1925.

Le prix d'émission a été modifié au dernier moment; il est non pas de 495 fr., mais de 497 fr. 50, jouissance 1<sup>er</sup> juin 1914. Ce prix est payable immédiatement.

Les demandes sont reçues dès à présent par les établissements de crédit dans la limite du montant de l'emprunt.

Le succès de l'opération n'est pas douteux. L'obligation s'est négociée en banque aux environs de 501 francs.

**Nouvelles et Informations****CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ**

Les recettes brutes, pendant le mois d'avril 1914, du réseau exploité par la Compagnie, se sont élevées à 1.931.600 fr. (ou \$ m/n 878.000) contre 2.467.381 fr. (ou \$ m/n 1.421.537) en avril 1913.

Voici comment se comparent les recettes des dix premiers mois des exercices 1912-13 et 1913-14 :

	1912-13	1913-14
Juillet..... Fr.	2.435.415	2.596.000
Août.....	2.703.721	2.490.400
Septembre.....	2.580.989	2.195.600
Octobre.....	2.727.215	3.020.600
Novembre.....	2.528.783	2.631.200
Décembre.....	2.336.040	2.510.200
Janvier.....	2.901.777	2.721.400
Février.....	2.655.016	2.411.200
Mars.....	2.735.973	2.389.200
Avril.....	2.467.381	1.931.600
Totaux..... Fr.	26.072.310	24.897.400

Déférence en 1913-14.. Fr. — 1.174.910

La baisse des recettes en avril est due, dit une note de la Compagnie, à des pluies persistantes qui ont causé de fréquentes interruptions de services.

**Ville de Paris 1898.****Tirage du 5 juin 1914.**

326426 **200.000** fr.

440458 **50.000** fr.

4578 25564 138567 371705 **10.000** fr.

292189	354433	408911	629544	<b>5.000</b> fr.
4760	11059	19461	37202	49282 108356
111830	113667	134726	143561	149262 189731
224694	227537	233338	240688	328596 368455
396995	401042	402962	421508	447765 466366
467830	500171	526167	545253	549889 553552
567884	572397	575601	618424	625535 626677
635159	658175	660491	663792	<b>1.000</b> fr.

**Ville de Paris 1912.****Tirage du 5 juin 1914.**

206119	<b>50.000</b> fr.
163441	<b>10.000</b> fr.
186283	252201 573687 624760 673419 <b>1.000</b> fr.
19995	49863 78276 95751 99245 130953
134971	149436 161351 164352 199474 236192
249825	283226 283526 308783 315247 343472
348849	434068 446451 450874 482544 507851
544577	552197 570704 576558 580377 599599
608114	640527 643464 669744 696808 <b>500</b> fr.

**Crédit Foncier de France.****Tirages du 5 juin 1914.**

Obligations Communaux de 500 fr. et de 100 fr. 2,60 0/0 1879.
401132 <b>100.000</b> fr.
855054 <b>25.000</b> fr.
52619 71426 234105 653205 750120 967998
<b>5.000</b> fr.
5034 7337 23039 38667 64252 84741
85835 86617 96186 103055 122969 139281
171783 173565 182753 210849 234117 235263
310223 318689 336020 343983 442089 457660
495554 590102 591397 604506 632298 657329
662344 674239 695899 695987 756436 763999
772490 823616 841062 875481 895568 906586
911475 963492 980199 <b>1.000</b> fr.

**Obligations Communaux de 500 fr.****3 0/0 1880.**

236665 **100.000** fr.



</