

# Le Pour et le Contre

PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN :  
France, colonies françaises et  
pays de protectorat français. 65 fr.  
Etranger..... 95 fr.

AVEC SUPPLÉMENT DE TIRAGES :  
France... 75 fr. | Etranger, 105 fr.

Prix du numéro. 2 fr.

## JOURNAL FINANCIER

### PARAISSENT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS :  
Annonces anglaises..... 8 fr. •  
— Réclamations..... 15 fr. •

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

Chèque postal : 172-90 Paris.

CINQUANTE-SEPTIÈME ANNÉE — N° 9  
DIMANCHE 3 MARS 1940

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

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

La table des matières de 1939 paraîtra le mois prochain. Elle sera adressée gratuitement sur demande.

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

#### Sommaire

Le mouvement des Caisses d'Épargne.  
La collaboration économique franco-britannique.  
L'encaissement des coupons libellés en monnaies étrangères  
Économie de guerre.  
L'État et la Banque de France.  
REVUE DE LA SEMAINE,  
Mines d'or et valeurs sud-africaines.  
A Londres. — A New-York. — A Montréal et à Toronto.  
La guerre et les matières premières.  
INFORMATIONS. — Société Financière d'Exploitations Industrielles. — Cotelte et Foucher. — Chaux et Ciments de Lafarge et du Teil.  
NOUVELLES. — Avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change. — Cote des Changes. — Prix de gros des marchandises.  
BILAN. — Banque de France.  
Coupons.  
Cours de la Bourse du 26 février au 1<sup>er</sup> mars.

TIRAGES. — Loterie Nationale (4<sup>e</sup> tranche). — Maroc 5 0/0 1918 et 5 0/0 1910. — Crédit Foncier Egyptien, obl. foncières 3 1/2 0/0 de 500 fr. — Crédit Foncier de France, obl. communales de 1.000 fr. 4 0/0 1931-1932 (1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> tranches); obl. communales de 500 fr. 3 0/0 1906 et de 250 fr. 3 0/0 1912. — Département de Meurthe-et-Moselle, empr. 5 0/0 1935. — Département du Pas-de-Calais 5 0/0 1929; bons 7 0/0 1927. — Société des Immeubles de France. — Groupement pour la Reconstitution Immobilière dans les Régions Sinistrées, empr. 6 0/0 1928 (Série D). — Compagnie des Chemins de Fer de l'Est, obl. Est 3 0/0 (nouvelles).

#### LE MOUVEMENT DES CAISSES D'ÉPARGNE

Pendant la deuxième quinzaine de janvier les dépôts de Caisses d'Épargne ordinaires à la Caisse des Dépôts et Consignations ont dépassé de 231 millions 724.670 fr. les retraits, ce qui élève à 430 millions 943.245 fr. l'excédent des dépôts au 31 janvier. Les capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant le mois de janvier ont atteint 22.167.394 fr. contre 31.354.918 fr. le mois précédent.

#### LA COLLABORATION ÉCONOMIQUE FRANCO-BRITANNIQUE

Un communiqué de la Banque de France annonce que, pour faciliter dans toute la mesure possible les paiements résultant de transactions commerciales franco-britanniques, une nouvelle réglementation est mise en vigueur en ce qui concerne les importations originaires et en provenance de la plupart des territoires du « sterling-area ». Elle place le système français de contrôle des changes sur une base analogue à celle du système en vigueur dans le Royaume-Uni.

#### L'encaissement des coupons libellés en monnaies étrangères

En analysant, il y a quinze jours, les conditions imposées à l'encaissement des coupons de valeurs mobilières libellées en monnaie étrangère, nous avons souligné l'insuffisance du délai de deux mois imparti aux porteurs pour encaisser leurs coupons et céder à l'Office des Changes les devises correspondantes et fait espérer la prolongation de ce délai.

C'est maintenant chose faite, aux termes d'un arrêté du Ministère des Finances en date du 23 février qui, distinguant plus nettement le délai d'encaissement du coupon et le délai de cession à l'Office des Changes, aboutit, dans l'hypothèse limite, à doubler le délai autorisé entre le détachement du coupon et la cession effective à l'Office des Changes.

Alors que jusqu'ici, et depuis l'arrêté du 30 novembre, les coupons et arrérages devaient être cédés à l'Office des Changes dans un délai de deux mois au maximum à compter de la mise en paiement ou du détachement, désormais il est imparti pour la cession un délai d'un mois « à compter du jour de l'encaissement des devises, celui-ci devant être effectué au plus tard trois mois après la date de la mise en paiement ou du détachement ».

Un avis de l'Office des Changes, publié à l'Officiel du 29 février, fait remarquer aux intermédiaires que s'il leur appartient d'insister auprès de leur clientèle pour qu'elle leur remette le plus tôt possible à l'encaissement les coupons échus des valeurs étrangères qu'elle détient, ils ne doivent rejeter aucune présentation même tardive; en ce cas, les intermédiaires devront seulement faire remarquer au porteur que cette présentation tardive constitue une infraction et qu'elle peut donner lieu, de la part de l'Office des Changes, à une enquête éventuellement suivie de sanctions, l'Office devant d'ailleurs tenir naturellement « le plus grand compte des difficultés ou des empêchements résultant des circonstances actuelles, et en particulier de la qualité de mobilisé ou d'évacué du présentateur ».

Par contre, les intermédiaires pourraient encourir une responsabilité vis-à-vis de l'Office des Changes s'ils tardaient à réaliser l'encaissement des coupons de valeurs étrangères dont ils sont dépositaires.

Quelques précisions sont données par cet « avis » sur certains cas particuliers :

1<sup>o</sup> Si le produit de l'encaissement d'un coupon est porté au crédit d'un compte « monnaies étrangères » ouvert au possesseur du titre, c'est à ce dernier qu'il incombe de céder à l'Office des Changes, dans le délai d'un mois, les devises provenant de l'encaissement;

2<sup>o</sup> Si la contre-valeur en francs du coupon encaissé est payée au possesseur du titre ou portée au crédit de son compte (que le coupon ait été présenté au guichet ou détaché d'un titre déposé sous dossier), c'est à l'intermédiaire qu'incombe l'obligation de céder à l'Office, dans le délai d'un mois, les devises provenant de l'encaissement;

3<sup>o</sup> Si un coupon, au lieu d'être pris à l'encaissement, est acheté par une banque :

a) ou bien le présentateur est crédité en compte « monnaies étrangères », et c'est à lui qu'il appartient de céder les devises correspondantes à l'Office dans le délai d'un mois, la banque se bornant à récupérer, par l'encaissement du coupon, les devises qu'elle a versées au client;

b) ou bien le présentateur est payé ou crédité en francs, et la banque, qui fait ainsi une opération de change, doit être intermédiaire agréé ou agir en qualité de commissionnaire d'un intermédiaire agréé par l'Office.

En ce qui concerne les titres placés en dépôt dans les Banques agréées, pour bénéficier d'un

tarif fiscal de faveur (décrets des 2 mai 1938 et 3 février 1939), la présentation à l'encaissement des coupons venant à échéance au cours des six premiers mois pendant lesquels les titres correspondants se trouvent placés sous ce régime peut être différée, dans la mesure strictement nécessaires pour assurer à ces coupons le bénéfice des allègements fiscaux prévus.

Voici enfin une disposition relative aux titres dont le service est en litige :

Si, à la suite d'une contestation relative au service d'un emprunt étranger, les titres correspondants se trouvent cotés sous deux rubriques (jouissance courante et jouissance ancienne), ou si un Comité de défense affilié à l'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières a, pour la même raison, conseillé aux porteurs de différer l'encaissement de leurs coupons, l'Office des Changes ne considérera pas comme une infraction à la réglementation en vigueur la non-présentation de ces coupons dans les délais prescrits.

L'allongement du délai permettra à un plus grand nombre de capitalistes de se conformer aux prescriptions légales et réduira ainsi le nombre de ceux qui, arguant de circonstances exceptionnelles, auront à solliciter de l'Office des Changes une dérogation au régime normal.

#### ÉCONOMIE DE GUERRE

Vendredi a été publiée une série de décrets-lois de première importance, destinés à renforcer l'économie de guerre de la France.

Dans une allocution radiodiffusée, M. Paul Reynaud, ministre des Finances, sans négliger certains de leurs aspects techniques, a voulu surtout exposer l'esprit des mesures que venait d'arrêter le Conseil des ministres.

Au bout de six mois de cette guerre, a-t-il déclaré, financièrement nous avons tenu. Économiquement, au contraire, nous glissons sur la mauvaise pente. Il s'agit en bref pour la France d'organiser un front économique comme elle a organisé un front militaire et un front financier.

M. P. Reynaud s'est appliqué à montrer pourquoi la France, si elle ne veut continuer à vivre sur ses réserves comme elle l'a fait jusqu'ici, doit réduire sa consommation et accroître sa production.

La France produit moins. Elle a cinq millions de mobilisés. Une grande partie de ceux qui restent travaillent pour l'armement, c'est-à-dire qu'ils ne produisent rien d'utile pour nous, rien pour nous nourrir, pour nous vêtir, pour nous chauffer.

Par contre, nous consommons autant. Les besoins de l'armée, en toute matière sont considérables. Produire moins, et consommer autant, est-ce que cela peut durer ? C'est à cette question que répondent nos derniers décrets-lois. Nous avons fait face jusqu'ici au déséquilibre en consommant une partie de nos réserves.

Non seulement nous avons puisé dans nos réserves intérieures, mais nous avons fait appel à l'étranger. Pour y faire des achats, il a fallu livrer de l'or. Notre encaisse-or a été entamée. Si elle l'a été très peu, c'est que, pendant les trois premiers mois de guerre, nous avons eu des rentrées massives de capitaux. Mais vivre sur des capitaux rapatriés c'est encore consommer une réserve.

Moins de choses à acheter en face d'acheteurs aussi nombreux, cela provoque inéluctablement la hausse des prix. Elle a commencé. Elle angoisse chacun d'entre vous... Pour le ministre des Finances, au sentiment de ces souffrances innombrables s'ajoute la préoccupation de voir le pays entrer dans le cycle infernal.

Le cycle infernal, c'est la hausse des salaires

Vol. V.  
1862 FOP 188



née de la hausse des prix, puis la provoquant à son tour, et ainsi de suite jusqu'à la catastrophe finale.

Plusieurs décrets-lois du 29 février ont ainsi pour objet de restreindre la consommation. C'est notamment le cas des suivants :

- a) Distribution de cartes de rationnement après recensement de la population;
- b) Réglementation des boulangeries et pâtisseries (vente de la pâtisserie interdite trois jours par semaine);
- c) Réglementation des restaurants (limitation du nombre des plats);
- d) Interdiction de la vente de l'alcool trois jours par semaine;
- e) Incorporation de la farine de fève dans la farine panifiable et réduction de la consommation des produits pétroliers (limitation de la quantité d'essence attribuée aux particuliers);
- f) Lutte contre le gaspillage dans les administrations civiles et militaires;
- g) Réglementation des dépenses publiques et privées à l'étranger.

Pour sévères qu'elles puissent être, ces restrictions seront aisément acceptées par l'opinion. On ne saurait exprimer à leur sujet qu'un regret : c'est qu'elles ne soient pas en vigueur depuis plusieurs semaines, sinon plusieurs mois déjà. Les cartes de rationnement, ce n'est un mystère pour personne, sont prêtes depuis longtemps. On aurait pu, comme l'étranger, les utiliser plus tôt.

Une autre série de décrets-lois vise au développement de la production. Voici l'énumération des principaux d'entre eux :

- a) mesures concernant la production agricole (ristournes pour l'acquisition de semences pour les blés de printemps; mise en culture des terres dans la zone des armées; réduction des droits de douane sur les pièces détachées des tracteurs agricoles);
- b) mesures tendant à faciliter l'exportation;
- c) extension de l'emploi de la main-d'œuvre féminine (obligation pour les industriels d'utiliser un pourcentage déterminé de main-d'œuvre féminine).

On remarquera qu'aucune charge fiscale nouvelle n'est imposée au contribuable. Le seul décret financier, capital d'ailleurs, est celui qui a trait aux relations de la Banque de France avec l'Etat. On en trouvera ci-dessous l'analyse.

## L'Etat et la Banque de France

Le *Journal Officiel* du 1<sup>er</sup> mars publie le texte d'un décret en date du 29 février 1940 qui, en même temps qu'il autorise le fonds de stabilisation des changes, pour la durée des hostilités, à investir temporairement en Bons du Trésor à trois mois ses avoirs disponibles en francs, approuve la Convention passée le 29 février entre l'Etat et la Banque de France.

Réduite à l'essentiel, cette Convention comporte trois éléments : la réévaluation de l'encaisse-or de la Banque avec remboursement corrélatif des avances à l'Etat antérieures à la guerre; la cession immédiate à l'Etat d'une partie de l'encaisse ainsi réévaluée; l'octroi à l'Etat d'une nouvelle marge d'avances provisoires.

### Réévaluation de l'encaisse et remboursement des avances à l'Etat antérieures à la guerre

Jusqu'ici l'encaisse-or de la Banque de France était évaluée conformément aux dispositions de la Convention du 12 novembre 1938, c'est-à-dire sur la base de 27 milligrammes 50 d'or au titre de 900 millièmes de fin par franc (au lieu de 43 milligrammes selon la Convention du 21 juillet 1937). Désormais l'évaluation se fera sur la base de 23,34 millig., ce qui, l'encaisse-or figurant à la dernière situation hebdomadaire pour 97.273 millions, doit faire ressortir une plus-value de réévaluation de 17.330 millions en chiffres ronds, indépendamment de celle, pratiquement négligeable, qui résultera de l'application du même taux de conversion aux avoirs disponibles de la Banque en devises étrangères. Conformément aux dispositions de la Conven-

tion du 12 novembre 1938, cette plus-value est affectée à due concurrence au remboursement définitif des avances provisoires consenties au Trésor par cette même Convention (20.472 millions); le solde non remboursé par cette voie sera apuré au moyen des disponibilités du fonds de stabilisation des changes.

### Cession d'or par la Banque de France à l'Etat

Sur l'encaisse-or ainsi réévaluée, la Banque prélèvera 30 milliards qu'elle cédera à l'Etat, contre remise de Bons du Trésor à trois mois d'échéance, portant intérêt au taux des Bons de 75 à 105 jours et négociables sur le marché. En cas de rétrocession d'or par l'Etat à la Banque, le montant des Bons du Trésor ainsi délivrés sera corrélativement réduit.

### Avance nouvelle à l'Etat

Après remboursement définitif par le jeu de la réévaluation de l'encaisse et, pour le solde, par application des disponibilités du fonds de stabilisation des changes, des avances à lui faites par la Banque en vertu de la Convention du 12 novembre 1938, l'Etat se fait ouvrir une nouvelle marge de prélèvement de 20 milliards. La Convention du 29 septembre 1938 ratifiée le 1<sup>er</sup> septembre 1939 consentait à l'Etat, pour le cas de mobilisation générale, 25 milliards d'avances nouvelles, sur lesquelles il avait, à la date du 22 février, prélevé 18.700 millions. Le montant maximum des avances ainsi autorisées est porté de 25 à 45 milliards, ce qui élève de 6.300 millions à 26.300 millions la marge encore disponible des prélèvements au profit du Trésor. Le mode de remboursement de ces 45 milliards d'avances est celui qu'avait prévu la Convention du 12 novembre 1938.

## REVUE DE LA SEMAINE

Le voyage d'information de M. Sumner Welles ne devait pas cette semaine accaparer l'attention de la Bourse autant que celle des places étrangères. Du point de vue de la paix, il est surtout apparu que les contacts pris par l'émissaire de M. Roosevelt ne pouvaient préparer d'aucune manière un règlement prématuré et boiteux. Plus simplement, plus utilement peut-être aussi, ce travail de reconnaissance pourra aider, le jour venu, à cette reconstruction économique de l'après-guerre à laquelle l'Amérique sera tenue de prendre part.

La Bourse avait à examiner les problèmes beaucoup plus immédiats que pose la nécessité de soutenir la lutte et de tendre à cet effet toutes les énergies. Les divers décrets qui ont été pris à la fin de cette semaine demandent au pays un nouvel effort, cette fois plus proprement économique que financier. Effort dont chacun a sujet de se rendre compte qu'il doit être d'autant plus vigoureux que le coût de la guerre actuelle ne saurait se mesurer suivant les chiffres du précédent conflit et que le besoin de prévoir une lutte prolongée entraîne celui de concentrer sur le même but toutes les forces actives du pays. L'état de guerre oblige à un étalisme qui ne saurait être qu'accepté. Mais il convient aussi de dire que la discipline qui le fera trouver bon s'attachera au caractère provisoire, exceptionnel, de cette obligation.

Dans les nouveaux décrets, on l'a vu, deux objectifs se distinguent. L'un est la compression des prix et c'est en définitive à quoi tendent la plupart des nouveaux textes, car le financement de la guerre, conformément à la ligne qu'a déjà tracée M. Paul Reynaud, ne saurait être celui d'une politique de facilité qui ne ferait qu'engendrer la ruine à terme certain. L'autre est la mise à la disposition de l'Etat de nouvelles ressources essentiellement tirées d'une réévaluation de l'encaisse-or de la Banque de France. Le franc étant désormais décompté dans cette encaisse sur la base de 23,34 milligrammes d'or au titre de 900 millièmes de fin — au lieu de 27,50 milligrammes suivant la convention de novembre 1938 —

c'est-à-dire pour un poids tout à fait voisin de celui qui correspond au cours actuel du change, l'estimation nouvelle fait ressortir une plus-value jusqu'ici latente. Elle va permettre à l'Etat : d'une part de chiffrer pour 30 milliards la fraction de l'encaisse-or qu'il se fait remettre par la Banque en échange de bons du Trésor et dont il disposera pour ses paiements extérieurs sans que ces règlements soient révélés dans les bilans hebdomadaires, d'autre part de porter à 45 milliards la marge des avances provisoires de la Banque accordée au moment de la mobilisation générale pour 25 milliards et jusqu'ici utilisée pour un peu moins de 19.

La réaction de la Bourse a été d'emblée une hausse générale de la cote, qui, ralentie dans la dernière séance de vendredi, n'en laisse pas moins acquis de vigoureux redressements. C'est un réflexe où l'on pourra être tenté de voir une référence à une pseudo revalorisation des actifs industriels et une certaine spéculation superficielle paraît bien en effet avoir appliqué un semblable automatisme à ses jugements sur les valeurs. En réalité, la réévaluation de son encaisse à laquelle va procéder la Banque de France consacre un niveau de la hausse des prix dont les cours des valeurs ne tiennent pas encore exactement compte. D'autre part, il y a ceci de fâcheux dans toute réévaluation d'encaisse qu'elle ouvre une nouvelle marge possible de dévaluation monétaire si la hausse des prix n'est pas radicalement contrecarrée. On s'explique aussi bien l'étendue que le Gouvernement a donnée à ses décrets visant cette compression si nécessaire des prix.

Fermeté de la direction de notre politique financière, soulagement aussi de voir écartée une nouvelle pressuration fiscale ont ensemble revigoré le moral du marché. La liquidation de fin de mois, jeudi, a amplifié la manifestation de ce réconfort, la situation de la place étant tout en faveur d'une reprise. L'argent pour les reports n'a valu que 3/4 0/0 au lieu de 3/8 0/0 précédemment au parquet et 4 0/0 au lieu de 5 0/0 en coulisse. Et comme se précisait sur ces entrefaites l'attente d'un régime fiscal adouci en Afrique du Sud en faveur des mines d'or exploitant sur de faibles teneurs, la reprise du marché a finalement présenté une réelle ampleur.

La cote de bon nombre de nos valeurs n'en est pas à se présenter à hauteur égale avec les titres similaires à l'étranger. C'est une considération qui, dans les circonstances actuelles, peut légitimement faire rechercher dans les diverses rubriques des valeurs industrielles l'occasion de placer patiemment des fonds.

### FONDS D'ETAT

Des déclarations faites jeudi par le Ministre des Finances, le marché des rentes a retenu surtout celles qui ont trait aux conditions satisfaisantes dans lesquelles fonctionne le « circuit monétaire ». L'importance croissante des souscriptions aux Bons d'Armement, en assurant le financement régulier d'une bonne partie des dépenses de guerre, permettra en effet au Gouvernement de ne procéder à des opérations de crédit à moyen ou à long terme que lorsqu'il en jugera le moment venu, non sous la pression des circonstances. L'excellente situation technique du franc, l'intime collaboration de la trésorerie britannique et de la trésorerie française permettront en outre de ne procéder à ces opérations éventuelles qu'à des conditions qui ne sauraient nuire à la tenue des emprunts antérieurs.

Le 3 0/0 s'avance de 73,50 à 74. Le 4 0/0 1917 se retrouve à 77,30 contre 78,30, mais sa baisse n'est qu'apparente, car il a détaché vendredi son coupon trimestriel payable le 16 mars. Le 4 0/0 1918 passe de 76,75 à 77,20. Les 4 1/2 0/0 1932 sont un peu irréguliers : si la tranche A progresse de 83,60 à 83,90, la tranche B s'effrite à 85,35. Amortissable à 150 0/0, le 5 0/0 1920 poursuit, à 113,80 contre 113,25, un mouvement ascendant qui ne paraît pas arrivé à son terme. L'obligation du Trésor 4 1/2 0/0 1933, amortissable aussi à 150 0/0, revient de 975 à 971, ce qui représente encore en réalité une hausse, car son coupon semes-



triel à l'échéance du 16 mars a été détaché le 1<sup>er</sup> mars.

Parmi les rentes à garantie de change, la 4 0/0 1925, qui jouit en outre d'un privilège fiscal fort appréciable pour les possesseurs de gros revenus, regagne à 185,40 le coupon de 3,70 détaché la semaine dernière. Le 4 1/2 0/0 1937 reprend à 215,95 sa marche en avant, regagnant à peu près trois points.

Quelques réalisations, par contre, pèsent sur le marché toujours étroit des rentes libellées en dollars : la 7 1/2 0/0 1921 se replie de 47.000 à 46.400 et la 7 0/0 1924, amortissable à 105 0/0, est seulement résistante à 59.050.

Les emprunts extérieurs belges or sont très fermes. Les 5 1/2 0/0 1932 et 1934 s'inscrivent à 2.930 et 2.923 contre respectivement 2.890 et 2.887. L'emprunt de conversion 5 0/0 1934, dont les coupons sont payables en francs français, net d'impôt, reprend de 734 à 742.

Les fonds suisses gardent assez bonne contenance. La rente 3 0/0 1890 est calme à 7.887 contre 7.950, la coupure de 1.000 fr. suisses. L'obligation de 500 fr. s. 3 0/0 Chemins de Fer Fédéraux revient de 4.375 à 4.280. Le Gouvernement fédéral a décidé l'émission d'un emprunt de 200 millions pour la Défense nationale. Le prix d'émission a été fixé à 99,40 0/0, timbre de 0,60 0/0 à la charge du souscripteur, et l'intérêt fixé à 3 1/2 0/0 pour les quatre premières années et 4 0/0 pour les six autres ; l'emprunt, qui a été pris ferme par le Syndicat des Banques Suisses et l'Union des Banques Cantoniales, pourra être remboursé par anticipation à la fin de la septième année.

Nous avons annoncé que le Gouvernement hellénique avait accepté d'assurer le service de sa dette extérieure à raison de 43 0/0 du montant nominal des coupons. En outre, il a décidé que les coupons de ses emprunts en or et en devises, venus à échéance le 14 avril 1932 jusqu'au 1<sup>er</sup> novembre 1934 inclus et dont le délai de prescription se trouve expiré, pourront cependant être encaissés jusqu'au 4 décembre 1941. Les fonds helléniques ne donnent lieu qu'à de rares transactions. Cependant le 4 0/0 1910 a été négocié à 466, sans grand changement. Le 5 0/0 1914 est stable près de 660.

Au cours de l'année 1939, les exportations brésiennes sont passées de livres-or 35.945.173 à 37.298.108, tandis que les importations sont en sensible diminution à livres-or 31.800.924 contre 35.916.413. La balance commerciale est donc devenue nettement créditrice. D'autre part, le Banco do Brasil vient d'autoriser le déblocage de tous les intérêts, dividendes et montants de toute nature appartenant à des créanciers ou à des actionnaires étrangers qui n'avaient pu être transférés en 1939. C'est dire que le Gouvernement brésilien serait à même, s'il le jugeait à propos, de faire un sérieux effort en faveur de ses créanciers. Le bruit court avec persistance en Angleterre que des propositions concrètes ne tarderaient pas à être faites. Les fonds brésiliens, longtemps soutenus, ont cédé quelque terrain en fin de semaine ; le 4 1/2 0/0 1888 revient à 1.750 contre 1.850 et le 4 0/0 1889 à 1.650 contre 1.726. Le Funding 5 0/0 1896 reprend de 902 à 935.

#### ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

L'approche de la liquidation mensuelle s'est traduite déjà, au bilan hebdomadaire de la Banque de France arrêté le 22 février, par une augmentation de 303 millions dans le portefeuille commercial. En même temps la Banque poursuivait sur le marché ses achats d'effets, dont le montant se présente en progression d'une centaine de millions. Par contre, on note de nouvelles diminutions — 103 et 69 millions respectivement — dans le volume des avances à trente jours et des avances ordinaires sur titres et une nouvelle réduction de 70 millions dans le montant des effets agricoles. Le Trésor a prélevé 1.300 millions sur sa marge d'avances. L'ensemble des comptes courants créditeurs s'étant gonflé de 1.285 millions, la circulation fiduciaire a diminué de 281 millions.

Le total des engagements à vue s'étant accru d'un peu plus d'un milliard, tandis que l'encaisse-or restait pratiquement sans changement, le pourcentage de couverture a encore un peu diminué, revenant de 56,97 0/0 à 56,64 0/0. On a tu plus haut l'essentiel de la Convention du 29 février 1940 qui va apporter de profondes modifications aux prochains bilans de l'Institut d'Emission.

La Banque de France se redresse de 7.725 à 8.310. La Banque de l'Algérie, venant de 6.720, effleure 7.200.

La Banque de l'Indochine ne gagne guère moins de 400 fr. à 7.605. Le montant de sa circulation ne s'est guère accru entre le 30 septembre et le 31 octobre, passant seulement de 2.012.190.007 fr. à 2.062.575.166 fr. ; au 31 octobre 1938, elle se tenait un peu au-dessous de 1.850 millions. La Banque de l'Afrique Occidentale, dont le maximum de la circulation autorisée vient d'être élevé de 1.400 à 1.600 millions, s'affermi à 1.175. On recherche toujours vainement la Banque de Madagascar à 470. La Banque de la Guadeloupe est résistante à 3.250, la Banque de la Guyane à 2.050.

Sur un marché plus animé, les actions des établissements de dépôts et des banques d'affaires ont esquissé un mouvement de hausse.

En attendant la fixation de son acompte habituel du 25 mars, dont on ne doute guère qu'il sera du même ordre que le précédent, le Crédit Lyonnais fait un pas en avant à 1.695, venant de 1.662. Le Comptoir d'Escompte avance tout près de 790, comme la Société Générale tout près de 750. Le Crédit Commercial de France ne fait guère que consolider, à 528, des progrès, pourtant bien modestes, qu'il a réalisés la semaine précédente. Il va publier cette semaine un très beau bilan. La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie est ferme à 578.

Le Crédit Industriel et Commercial a valu, en dernier lieu, 320 l'action non libérée et 735 l'action libérée. Nous avons publié, la semaine dernière, les comptes de l'exercice 1939 qui permettent aisément le maintien des dividendes à 26 fr. 25 et 45 fr. respectivement. La Société Nancéenne qui, malgré le trouble que les événements ont dû apporter à l'exploitation de ses sièges les plus voisins de la frontière, est en mesure de maintenir son dividende à 6 0/0, soit 12 fr., s'immobilise à 250. Deux autres filiales du Crédit Industriel ont dû profiter de l'afflux dans leur région d'une clientèle nouvelle : la Bordelaise du Crédit Industriel se maintient un peu au-dessus de 700, tandis que le Crédit de l'Ouest, poursuivant ses progrès, atteint 406.

Au groupe des banques d'affaires, le Conseil de la Banque de Paris, en annonçant qu'il proposerait le maintien du dividende à 35 fr. n'a fait que confirmer les prévisions du marché ; cependant le titre s'est avancé aux environs immédiats de 1.000. La Banque de l'Union Parisienne, dont le pair est aussi de 500 fr., le regagne enfin. La Banque Transatlantique se raffermi un peu au-dessus de 600 et l'Union des Mines fait un pas en avant à 251. Le Crédit Foncier Colonial, dont le portefeuille compte quelques bonnes valeurs, ne s'écarte guère de 250. La Société Financière d'Exploitations Industrielles n'a pas paru à la cote ces jours derniers. On trouvera plus loin l'essentiel des comptes de l'exercice de huit mois clos le 31 août.

Le Crédit Foncier de France, dont les actionnaires ne paraissent pas devoir souffrir gravement du ralentissement d'activité qui a caractérisé les premières semaines de la guerre, regagne à peu près 250 fr. à 2.930. Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs campe à 249.

A l'approche de l'assemblée du 18 mars, la Société Générale Foncière s'effrite à 65. L'Immobilier des Foires et Expositions de la Ville de Paris, qui convoque son assemblée pour le 12 mars, n'a pas paru à la cote depuis bien longtemps ; dernier cours : 470.

La Société Générale de Belgique a été ragailardie à 2.930 contre 2.750 par les déclarations faites, en particulier sur les conditions sévères d'évaluation du portefeuille, à l'assemblée du 27 février qui a approuvé les comptes de l'exercice 1939 ; malgré des bénéfices disponibles supérieurs aux précédents et en vue du renforcement des comptes de prévoyance, elle a abaissé le dividende de 112 fr. b. à 62 fr. b. 50 (intérêt statutaire), payable le 1<sup>er</sup> mars. La Banque des Règlements Internationaux se défend un peu au-dessus de 1.450. La Banque Commerciale Italienne, qui maintiendra son dividende à 4 0/0, n'est plus cotée.

Progrès aisément justifiables de la Banque Ottomane aux environs immédiats de 625. La Banque d'Athènes, qui convoque son assemblée pour le 23 mars, s'avance à 50, le récent accord financier franco-hellénique améliorant ses perspectives.

Le groupe égyptien se redresse. Crédit Foncier Égyptien et Banque Nationale d'Égypte ont réduit leur dividende brut pour le dernier exercice et les actionnaires supportent, en outre, du fait de la législation locale, des charges financières accrues. Le premier de ces établissements gagne cependant quelque terrain à 3.825 contre 3.650 et le second à 4.690 contre 4.550. La Land Bank passe de 645 à 665. Les Monts-de-Piété Égyptiens se retrouvent tout près de 2.200.

Le Crédit Foncier de l'Indochine, actions de 250 fr., est encore sous-estimé à 236 ; la part se tient en flèche à 2.005. Le Crédit Mobilier Indochinois s'échange sereinement près de 160 l'action et 700 la part. Les dividendes seront maintenus, pour l'exercice 1939, à 12 fr. et 47 fr. 14 respectivement. La Banque Industrielle du Japon gagne une trentaine de francs à 335. Son coupon 67 de 1 yen 50 (net 8 fr. 895) représente le dividende du deuxième semestre de 1939. La Banque Franco-Japonaise, qui vient de fixer son dividende à 6 fr. 25, est négligée à 91.

#### CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Le Chemin de Fer du Nord convoque ses actionnaires le 1<sup>er</sup> avril pour leur proposer l'incorporation au capital d'une partie de la réserve extraordinaire. Cette nouvelle inattendue a ramené le marché des titres de nos anciens réseaux. Sous la conduite du Nord, qui s'avance d'abord à 928 contre 885, et qui ne peut être coté vendredi, faute d'offre, l'Est passe de 595 à 617, le Lyon progresse de 904 à 936, l'Orléans atteint 916 et le Midi 716. Au comptant, les actions de jouissance se raffermissent aussi. Les Nord ne sont pas cotées, mais les Lyon, à 568, ne sont pas à leur prix, si l'on tient compte de l'important domaine privé de la Compagnie.

Les Chemins de Fer des Bouches-du-Rhône, en liquidation, ont mis en paiement le 27 février deux coupons de 9 fr. 75 chacun représentant la répartition d'actif afférente à l'exercice 1938. Net au porteur, il revient à chaque action 11 fr. 89.

Les échanges sont toujours rares parmi les Compagnies secondaires. Les Départementaux oscillent aux environs de 270.

Indochine et Yunnan se redresse de 1.164 à 1.205, en attendant l'assemblée du 5 mars qui doit statuer sur l'incorporation de réserves au capital. Cette opération, accueillie très favorablement, n'a pas été jusqu'ici reconnue par la Bourse comme elle le devait, parce que les bombardements répétés des Nippons sur la ligne du Yunnan avaient, non sans raison inquiété les capitalistes. Les pourparlers engagés par notre ambassadeur à Tokio avec le Gouvernement japonais semblent évoluer favorablement. Certes, les Japonais ne prennent pas l'engagement de ne plus envoyer leurs avions survoler le réseau, mais des indemnités sont reconnues aux victimes. C'est un premier pas vers un accord. Le problème n'est pas simple, car si la contrebande de guerre est le prétexte invoqué, le véritable motif des difficultés actuelles est d'ordre économique. Le chemin de fer du Yunnan assure le transport des minerais très recherchés : antimoine, tungstène, étain, venant de la Chine méridionale, et, par suite des accords entre la France et la Chine nationaliste, le transport du pétrole qui manque à la Chine. C'est donc un très vaste problème, lié au renouvellement du traité de commerce franco-japonais, qui se greffe sur des incidents locaux. Ainsi apparaît toute l'importance de ce réseau français.

Les nouvelles d'Argentine confirment les prévisions pessimistes sur les récoltes de céréales. Mais les chemins de fer argentins ont déjà tenu compte de ces perspectives. Santa-Fé reprend de 650 à 680. Buenos-Ayres est plus lourd à 650. Rosario à Puerto-Belgrano est calme à 209 et 204. Les comptes qui seront soumis à l'assemblée du 15 mars se soldent par un bénéfice de 3.906.783 fr. contre 3.061.754 fr. Les obligations à revenu variable qui avaient reçu l'an dernier 11 fr. 32 brut s'échangent à 232.

Le Canadian Pacific a retrouvé un marché très actif. Il termine à 290 contre 265. Les primes sont très recherchées. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, les recettes atteignent \$ 18.335.000, en augmentation de \$ 4.153.000 sur la période correspondante de 1939.

Inertie du Métropolitain à 728 l'action de capital et 493 l'action de jouissance. Les Transports en Commun se défendent à 485.

Les Omnibus de Paris, que l'on peut considérer comme une bonne obligation, s'échangent à 603.

Les Tramways d'Aniens proposeront à l'assemblée du 15 mars le maintien du dividende à 7 fr. 50 par action de capital. Le titre est inscrit à 78.

Fermeté des Tramways de Shanghai à 1.000 contre 978. Nous avons souvent signalé l'extrême rigueur de la Bourse envers ce beau titre. Les risques inhérents à la situation en Chine ne méritent pas un tel abandon.



## CANaux, PORTS ET NAVIGATION

Le marché des titres du Canal de Suez a été agité cette semaine par la solution du litige relatif à la monnaie en laquelle doit être assuré le service des obligations de la Compagnie : franc égyptien ou franc-or. On venait à peine d'apprendre que le Ministère public avait conclu en faveur du franc égyptien, monnaie de base adoptée depuis la prohibition de la monnaie d'or par le Gouvernement égyptien (mai 1935), lorsque est parvenue la nouvelle que la Cour d'Alexandrie avait jugé en faveur du franc-or.

Aucune Cour de Cassation n'existant en Egypte, la Compagnie se trouve maintenant en présence d'un jugement définitif. Elle n'avait jamais rien souhaité d'autre, s'étant toujours soigneusement abstenue de s'élever contre les demandes des obligataires : elle voulait seulement savoir à quoi les tribunaux l'estimaient juridiquement tenue. Elle ne va pas d'ailleurs voir ses charges financières accrues du fait de l'arrêt de la Cour d'Alexandrie : depuis la suspension de l'étalon d'or en Egypte, la Compagnie continuait en effet à inscrire chaque année en dépenses la totalité de la somme qu'aurait exigée le service de la dette en francs-or, la partie correspondant au service en francs égyptiens étant seule immédiatement versée aux obligataires tandis que le solde était affecté à une provision spéciale. Cette provision sera répartie entre les obligataires, lorsque seront déterminées les modalités d'exécution du jugement, contre remise du scrip à eux délivré à chaque échéance.

En ce qui concerne les actions de capital, l'arrêt de la Cour d'Alexandrie doit avoir pour conséquence le paiement de leur intérêt statutaire et le remboursement du capital en cas de tirage sur la base de l'or et non plus sur la base du franc égyptien.

Après d'assez amples fluctuations, l'action de capital clôture déjà en vive reprise à 17.330, contre 16.700. L'action de jouissance rebondit à 14.225 contre 13.800. La part de fondateur n'est pas dépourvue de résistance à 13.180, venant de 13.100. Le cinquième de part civile gagne finalement quelques francs à 4.040 contre 4.030. Les obligations sont introuvables : échangées pour la dernière fois un peu au-dessus de 3.800, les 3 0/0 sont vainement demandées à 6.900 comme à 7.100 les 5 0/0 qui ne valaient encore que 4.560 il y a huit jours. Sans prétendre fixer dès maintenant les conditions exactes dans lesquelles se fera désormais leur service (le fisc notamment saura intervenir), notons que le franc égyptien vaut environ 7 francs et le franc-or 14 francs.

A 9.690, le Port du Rosario gagne à peu près 500 fr. Le Port de Salonique fait l'objet, à 445, d'une demande sans contre-partie.

L'action des Chargeurs Réunis s'avance de 795 à 815 et la part bondit de 822 à 920. L'Auxiliaire de Navigation, continuant à se redresser, atteint 1.245. Les actionnaires sont appelés, le 4 mars, à autoriser l'émission d'un emprunt. Spécialisée dans le transport des produits pétroliers, la Société n'a pas attendu la guerre pour développer sa flotte : elle a poussé activement, l'an dernier, la construction de deux unités, l'une de 15.500 tonnes, l'autre de 18.500 tonnes. Le marché de la Transatlantique a perdu depuis quelques semaines beaucoup de son animation : l'action de capital a valu en dernier lieu 42, l'action de jouissance 15,25 et la part 21. Ces trois titres sont obligatoirement nominatifs.

## ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

La prospérité dans l'industrie électrique n'apparaît qu'après de longs et patients efforts. Les entreprises, qui ont investi d'énormes capitaux, travaillent à très faible rendement, et l'augmentation du chiffre d'affaires est lent. C'est une industrie qui, plus que toute autre, a besoin de stabilité et de régularité. Or les capitaux en quête d'emploi recherchent plutôt les affaires qui bénéficient d'un brusque regain d'activité. Cette vogue, justifiée d'ailleurs, ne doit pas faire oublier qu'il existe d'excellentes valeurs électriques dont le rendement, actuellement très rémunérateur, conserve des chances d'amélioration régulière.

La Générale d'Electricité, très recherchée, termine à 2.145 contre 2.078. L'assemblée du 28 février a voté le dividende prévu de 100 fr. par action libérée, qui sera payable le 26 mars à raison de 83 fr. 02 ou 74 fr. 54 au nominatif et 70 fr. 78 au porteur. A partir de cette date également aura lieu la répartition d'une action gratuite pour deux anciennes. L'impôt afférent à cette opération (9 fr. 11 au nominatif et 13 fr. 66 au porteur) sera retenu sur le dividende. L'as-

semblée a donné l'autorisation de porter le capital de 300 à 400 millions par l'émission de 200.000 actions de 500 fr., suivant les besoins du Conseil. Le Président s'est félicité, à l'assemblée, d'avoir pu adapter les industries à l'état de guerre et développer les fabrications, mais il n'a pas caché que la limitation des bénéfices, légitime en soi, mais dont les modalités sont trop rigides, menace la stabilité des entreprises et l'on doit être prêt à affronter de graves difficultés. Thomson-Houston, nettement sous-estimée, s'associe à la reprise à 229 contre 225. Eclairage et Force est encore très injustement dépréciée à 459.

La Lyonnaise des Eaux, sans ardeur, chemine de 1.130 à 1.176 l'action de capital et de 875 à 900 la jouissance. La réalisation de l'augmentation de capital de l'Energie Industrielle engendre quelques flottements. Ex-droit, l'action s'inscrit à 890 contre 1.080 droit attaché. Le droit, à 207, est à la parité. Les Forces Motrices du Rhône glissent de 672 à 650 après l'assimilation aux actions anciennes des 42.000 actions créées pour rémunérer des apports et des 114.000 actions créées pour réaliser l'échange des parts. Toutes ces actions participent à la répartition d'actions gratuites actuellement en cours. Il est attribué une action pour dix anciennes. Le droit s'échange à 56, légèrement en dessous de la parité. Toujours recherchée, l'Electricité de Madagascar atteint 625 contre 610.

Légère reprise des entreprises de la région parisienne. L'Union d'Electricité s'inscrit à 420. L'Electricité de Paris gagne quelques points, l'action à 647 la part à 9.280. On retrouve quelque animation autour de la Parisienne de Distribution à 622 contre 616. Nord-Lumière se ragaildit à 711 contre 690.

La Versaillaise de Tramways a encaissé en 1939 un peu plus de 22 millions de recettes contre 22,9 millions l'année précédente. Le bénéfice net atteint 3.385.881 fr. contre 3.572.101 fr. Le dividende sera maintenu à 19 fr. 95 net d'impôt de 27 0/0. Il s'y ajoute l'intérêt statutaire de 12 fr. 50 brut. L'action de capital s'échange à 463, l'action de jouissance à 295.

Fermeté de la Havraise à 784. La Nantaise, qui bénéficie de l'installation d'industries nouvelles dans la région qu'elle dessert, fait un pas en avant à 415. L'Union Electrique du Centre qui a distribué un dividende de 7 0/0, végète en dessous du pair à 90.

Progression des entreprises exploitant dans les Pyrénées sous la conduite de la Pyrénéenne qui s'avance à 1.000, cependant que le droit s'est échangé à 449. La Toulousaine du Bazacle progresse de 572 à 585 l'action et de 1.375 à 1.490 la part.

La Méridionale de Transport de Force (Carcassonne) mettra en paiement, le 1<sup>er</sup> mars, un acompte de 11 fr. 88 net par action au porteur.

La Truyère, qui détachera le 6 mars son coupon de 21 fr. 98 net par action au porteur, effleure 1.000, venant de 965. A 1.000 également s'installe l'Hydro-Electrique d'Auvergne, brillante affaire qui n'a pas déçu ses actionnaires.

Les valeurs de l'Est restent comme toujours à l'écart.

L'assemblée de la Lorraine d'Electricité du 20 février, a voté un dividende de 11 fr. pour l'action et 71 fr. 75 pour la part. Le rapport signale que les fournitures industrielles sont maintenant voisines de ce qu'elles étaient avant la guerre. Grâce à la politique d'interconnexion pratiquée avant la guerre, les modifications aux conditions d'alimentation des distributeurs par suite de l'arrêt de diverses centrales ont pu être réalisées sans grande difficulté. La Bourse conserve son attitude de réserve en laissant l'action à 173 et la part près de 1.000.

L'Energie de Meuse et Marne, depuis longtemps sans marché est inscrite à 730 l'action et 314 la part. Le bénéfice d'exploitation de l'exercice de huit mois, clos le 31 août, atteint 6.896.839 fr. contre 10.435.683 fr. pour les douze mois de 1938 et le bénéfice net 2.643.572 fr. contre 3.069.517 fr. L'assemblée du 27 février a voté un dividende de 41 fr. 66 contre 55 fr. pour l'action libérée, 29 fr. 16 contre 36 fr. 25 pour l'action libérée du quart et 29 fr. 16 contre 35 fr. pour la part. Les ventes accusaient pour ce court exercice une augmentation de 9 0/0 pour les fournitures à haute tension, 5 0/0 pour les usages domestiques et 10 0/0 pour la petite force motrice.

Fermeté d'Electricité et Gaz du Nord à 320. L'Electricité de Valenciennes-Anzin répartira, pour l'exercice clos le 31 août, un dividende de 27 fr. contre 37 fr. 50 l'an dernier.

A 230, l'Algérienne d'Eclairage assure un revenu substantiel. Les Eaux et Electricité de l'In-

dochine se redressent lentement et terminent à 910. L'Indochinoise d'Electricité s'éveille à 603 contre 560.

Dès le 15 mars, la Générale de T.S.F. mettra en paiement le dividende de 40 fr. (27 fr. 87 net) pour l'action et 48 fr. 611 (34 fr. 624 net) pour la part voté par l'assemblée du 28 février. Les deux titres accentuent leurs progrès à 823 et 749 contre 805 et 705. Radio-France bondit de 733 à 840. L'assemblée du 29 février a voté le dividende prévu de 35 fr. 13 net au porteur par action ordinaire, 21 fr. 12 par action de jouissance et 10 fr. 54 par part. Il sera payable le 15 mars. Radio-Orient progresse de 4.326 à 4.850.

Fermeté de Gaz et Eaux à 510. Eclairage, Chauffage et Force Motrice va de l'avant à 739 contre 726. Deux titres qui mériteraient mieux.

La brillante tenue du Gaz Lebon, à 2.305 l'action de capital et 1.925 la jouissance, ne surprendra pas. Le Gaz pour la France et l'Etranger esquisse un mouvement de reprise à 1.025. Mais le groupe du gaz reste très faible dans son ensemble. La Continentale du Gaz ne peut conserver son modeste gain de la semaine dernière et se tasse à 1.138. Le Gaz de Marseille glisse de 1.270 à 1.261. Le Gaz de Lyon reste alangué à 336.

Les recettes de janvier du Gaz de Lisbonne atteignent 8.386.000 escudos contre 7.711.000 pour la branche électricité et 1.880.000 esc. contre 1.711.000 pour la branche gaz. Légère reprise de l'action de 394 à 418.

## PRODUITS CHIMIQUES

Brillante tenue, cette semaine, des valeurs de produits chimiques qui, sur un marché plus animé, ont poursuivi leur mouvement de hausse.

Saint-Gobain gagne modestement 80 francs à 2.490. Les Usines Dior ne s'écartent guère de 250 après l'assemblée du 23 février qui a approuvé les comptes de l'exercice 1938-1939.

Les Etablissements Kuhlmann, qui convoquent pour le 2 avril l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août dernier, passent de 801 à 843, sans être encore inabordable. La Société Bordelaise de Produits Chimiques se retrouve à 325, ex-coupon. Les comptes de l'exercice 1938-1939, dont nous avons publié un aperçu il y a huit jours, ont été approuvés le 24 février par les actionnaires qui ont décidé la répartition, comme l'an dernier, d'une somme de 15 fr. à titre de remboursement sur le capital. Cette répartition s'effectue depuis mardi à raison de 15 fr. net au nominatif et de 14 fr. 39 net au porteur. Le rapport signale que le chiffre d'affaires s'est accru de 20 0/0 pendant le dernier exercice. Les Docks Industriels, filiale de la Bordelaise, ont réalisé pendant le dernier exercice un bénéfice net de 612.399 fr., contre 602.353 fr., permettant la distribution d'un dividende de 16 fr. 25. Les Ergrais d'Auby, n'ont pas de peine à se défendre à 186. Sur un marché toujours étroit, les Superphosphates au Maroc sont irréguliers, l'action abandonnant quelques francs à 2.105, tandis que la part s'avance de 670 à 685. L'Algérienne de Produits Chimiques fait excellente contenance à 184.

Rhône-Poulenc fait encore un pas en avant à 1.092. Les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis, en cours de distribution d'actions gratuites, se redressent de 1.420 à 1.450. Le prix de revient de l'action nouvelle, jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1940, ressort à environ 1.365 fr. pour l'acheteur de droits Matières Colorantes (450 fr.) et à 1.350 pour l'acheteur de droits Produits Chimiques de Saint-Denis (149 fr.). L'action de jouissance Produits Chimiques de Saint-Denis, provisoirement maintenue à la cote, est ferme à 431. Les Produits Chimiques du Lion Noir s'avancent à 710 l'action de jouissance et 905 la capital. Georget se retrouve très ferme un peu au-dessus de 300. Cotellet et Fouchet se redresse à 720 après les assemblées dont on trouvera plus loin un bref compte rendu. La Société Lumière s'affermite à 35. Le Comité de surveillance des prix a autorisé le relèvement des prix de certains produits photographiques : 8 0/0 pour les papiers, 5 0/0 pour les pellicules.

Le Carbone Lorrain s'acclimate aisément au marché à terme et y fait maintenant l'objet de transactions régulières, dans une atmosphère plus calme, peu au-dessous de 800. La Centrale Rousselot gagne encore du terrain, à 940 contre 920.

A l'approche de l'assemblée extraordinaire remise au 3 avril et destinée à statuer sur



l'attrayant projet d'augmentation de capital que nous avons exposé, l'Air Liquide, parti de 1.575, dépasse un peu 1.635 et la part gagne à peu près 200 francs à 6.650. La Société Chimique de la Grande-Paroisse s'élève à 2.500. La Soudure Autogène se redresse à 490 l'action A et 475 l'action B, cours qui trouvent aisément leur justification dans la situation tant industrielle que financière de l'affaire. On remarquera que l'écart excessif que nous avons souvent signalé a presque disparu.

Péchiney, en attendant la publication des résultats de l'exercice 1939, qui permettront, compte tenu de la durée respective des deux derniers exercices et de la distribution d'actions gratuites, une augmentation globale de la rémunération des actionnaires, s'avance de 1.850 à 1.934. L'Electrochimie, qui est aussi en pleine activité industrielle, développe à 2.090 sa récente avance. Bozel-Malétra, qui vient d'émettre un emprunt pour faire face aux besoins croissants d'un fonds de roulement qu'il faut bien mettre en harmonie avec un volume d'affaires accru, progresse à 269.

Sans peine ni témérité, les Salines de Djibouti atteignent 650, venant de 580. Les Salins du Cap Vert valent à peu près 80 l'action nouvelle.

Du groupe de la rayonne, nous ne retiendrons que la Sopara, qui revient de 3.300 à 3.225. L'augmentation de dividende à laquelle nous avons fait allusion est confirmée : c'est un dividende de 270 fr. 97 contre 240 fr. qui sera proposé à l'assemblée du 15 mars.

Par décret-loi publié à l'Officiel du 24 février doit être créée pour les engrais azotés et phosphatés une Caisse de compensation des prix analogue à celle qui existait déjà dans d'autres industries. Il s'agit, rappelons-le, d'établir une certaine péréquation entre les prix des produits nationaux et ceux des produits importés. La gestion de cette Caisse de compensation sera assurée par l'Office National de l'Azote.

Les Phosphates de Gafsa s'élèvent au-dessus de 1.000. Les Phosphates Tunisiens dépassent un peu 270. Le M'Dilla, titre léger, qui semble conserver une marge appréciable de plus-value, est soutenu tout près de 230. Les Phosphates de l'Océanie perdent momentanément quelques francs à 700, puis réagissent à 740.

Nouveau glissement de la Norvégienne de l'Azote à 1.510, après même 1.442, contre 1.620 l'action ordinaire et à 1.770 contre 1.900 la préférence. L'excellente situation industrielle et financière de l'affaire n'est contestée par personne, mais le marché ne peut pas faire abstraction de l'incertitude de la situation internationale pour les pays scandinaves, qui vient de se traduire déjà pour la Suède par l'établissement d'un rigoureux contrôle des changes. Les Produits Azotés se redressent de 328 à 360.

Kali Sainte-Thérèse se relève à 867. Blodshheim est négligée à 146.

#### MÉTALLURGIE ET CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Ce n'est pas sans raisons que le groupe des valeurs métallurgiques a été des premiers à bénéficier d'une ambiance favorable. Il avait été irrégulier au début de la semaine et les cours qu'il retrouve en finale ne sont pas éloignés de ceux d'il y a huit jours. La marge de hausse n'est donc guère entamée.

Schneider marque le pas un peu au-dessous de 1.700. La Marine-Homécourt, un instant retombée à 485, termine à 505 et devrait aller plus loin. Ex-droit, Châtillon-Commentry est recherché à 1.605, cours qui sera facilement dépassé lorsque seront terminés les délais de souscription aux actions nouvelles émises à 600 fr. Très bonne allure de Commentry-Fourchambault, affaire de tout premier ordre, qui progresse de 1.019 à 1.074.

A la veille de détacher leur coupon de 34 fr. 45 net par action au porteur, les Hauts Fourneaux de Saulnes s'avancent à 730 contre 690. Pont-à-Mousson oscille aux environs de 2.400 l'action encore au nominal de 400 fr. Les Forges de Strasbourg restent inscrites à 79, sans transactions récentes. La Société a évacué ses usines de Strasbourg et a ouvert des ateliers, dans l'Ouest en particulier, qui travaillent pour la Défense nationale.

Donain-Anzin, toujours à la tête d'un mouvement de reprise, s'avance à 1.310 contre 1.265. Les Forges du Nord et Est gagnent une vingtaine de points à 636 et Louvroil-Montbard, en progrès à 475, est encore retardataire sans que la situation de ses installations puisse expliquer les hésitations des acheteurs.

La Métallurgique de Normandie, qui campait à 800, s'élève à 843. L'ordinaire Saut-du-Tarn se redresse de 616 à 650, tandis que la privilégiée sommeille à 715.

La Française des Métaux accentue à 2.110 sa récente reprise. Le droit, recommandé ici chaque semaine, parce que l'action nouvelle était immédiatement assimilable à l'ancienne, n'est plus coté. C'est pourquoi les acheteurs se sont rejetés sur l'action ancienne. La légère reprise des Tréfileries du Havre à 869 permet d'acquiescer ce beau titre à un cours abordable.

Grande fermeté de la construction du matériel de chemin de fer. On recherche la Française de Matériel à 565. La Franco-Belge atteint 1.260 contre 1.205. Brissonneau-Lotz poursuit sans heurts, depuis plusieurs semaines, des progrès qui la portent à 920 contre 890. L'Industrielle de Matériel de Transport mettra en paiement, le 11 mars, le dividende de 11 fr. voté par l'assemblée du 28 février à raison de 9 fr. 45 net par action libérée au porteur et 8 fr. 54 pour l'action non libérée. L'exercice en cours se terminera le 30 juin, après dix mois d'activité. L'action libérée s'échange à 205, l'action non libérée à 105.

La construction navale, en pleine activité dès avant la guerre, a devant elle de longues années de prospérité, car l'après-guerre lui réserve des commandes importantes. Penhoët est très ferme à 1.530. Les Chantiers de la Loire cheminent de 669 à 686. Les Chantiers de France peuvent retenir l'attention à 366.

Citroën accentue sa reprise de la semaine précédente, l'action N à 610 contre 570, l'action B à 540 contre 510. Peugeot rebondit de 452 à 480. L'assemblée du 28 février a voté le dividende prévu de 25 fr. Mais le rapport indique l'étude d'un projet de répartition d'actions gratuites. Hotchkiss est un peu mieux à 684. Les Automobiles Latil mettront en paiement, le 15 mars, le dividende de 20 fr. brut voté par l'assemblée du 26 février à raison de 14 fr. 32 net par action au porteur. Rochet-Schneider a réalisé, pour l'exercice 1938-1939, un bénéfice de 1.351.096 fr. qui permet de payer l'arriéré de l'intérêt cumulatif de 6 0/0 aux actions de priorité. Il est reporté à nouveau 1.183.729 fr.

Gnome-Rhône, dans un marché très animé, atteint 1.045 contre 885. Les résultats du dernier exercice permettront sans doute d'améliorer la répartition.

Les Applications Mécaniques sont fermes à 2.522, cours qui comprend le dividende de 150 fr. brut voté par l'assemblée du 26 février.

Philips, soutenu un instant par la reprise du marché d'Amsterdam, termine à 2.050. L'Alsthom marque le pas à 350. Jeumont a tenu son assemblée le 28 février. L'augmentation de 80 0/0 des commandes enregistrées d'une année à l'autre donne une idée de l'activité des usines pendant le court exercice de huit mois. L'action, qui recevra 20 fr., est ferme à 385 et la part, dont le dividende est fixé à 42 fr. 5249, est vainement demandée à 825. Dernier cours inscrit 610. L'incorporation de réserves déjà annoncée n'a pu être votée, l'assemblée n'ayant pas atteint le quorum.

Les Signaux Electriques se sont stabilisés vers 1.500 ex-droit à la répartition d'une action gratuite pour quatre anciennes, répartition qui dédommagera les actionnaires du faible dividende de 25 fr. dont ils ont dû se contenter cette année. La S. A. G. E. M. progresse de 916 à 970. Elle pourrait, sans témérité, aller plus loin, car le dernier exercice permettra sans doute de majorer le dividende. Or, les 42 fr. net payés l'an dernier assurent, aux cours actuels, un rendement encore satisfaisant, ce qui n'est pas commun dans le groupe métallurgique pour des affaires de cette qualité.

La hausse des Compteurs et Matériels d'Usines à Gaz, de 821 à 874, ne surprendra pas nos lecteurs auxquels nous avons souvent signalé ce beau titre.

Holophane, dont les bénéfices de 9.384.348 fr. pour les huit mois de l'exercice clos le 31 août ont permis de fixer le dividende à 20 fr. par action, se maintient à 440. Rappelons qu'un acompte de 10 fr. a été payé en décembre.

Schwartz-Hautmont est négligé à 692 et pourrait retenir l'attention. Ferodo paiera le 1<sup>er</sup> juin le solde du dividende de 9 fr. 675 brut voté par l'assemblée. Pour les neuf mois de l'exercice, le bénéfice s'est élevé à 6.068.213 fr. contre 7 millions 146.445 fr. pour les douze mois précédents. Les Engrenages Citroën ont tenu leur assemblée le 29 février. Le bénéfice net de 1.591.269 fr. permet de payer aux actions le dividende statutaire et de verser 1.250.000 fr. à une réserve pour éventualité.

#### CHARBONNAGES

Les rapports déjà présentés aux assemblées des houillères s'accordent sur l'efficacité des mesures prises au cours de 1939 pour rétablir l'équilibre dans les exploitations. Toutes ont essentiellement visé un relèvement de la production et, bien qu'elles aient généralement entraîné un accroissement des charges, elles ont en définitive abouti à une appréciable amélioration des bénéfices qu'annoncent la plupart des charbonnages pour les huit mois de leur exercice 1939.

La reprise des valeurs de charbonnages, que devait aider l'ambiance finale de cette semaine, s'est nettement affirmée. Sur un marché actif, Lens s'est avancée de 305 à 326, après que les actionnaires eussent tenu deux assemblées le 26 février ; l'une a fait clore le 31 août dernier l'exercice commencé le 1<sup>er</sup> janvier 1939 ; l'autre a ratifié les comptes de cet exercice écourté se soldant par un bénéfice net de 40 millions 25.908 fr. contre 33.356.528 fr. pour 1938 et voté le dividende prévu de 18 fr. contre 15 fr. pour les actions A et de 9 fr. contre 8 fr. 25 pour les actions B. La production du 1<sup>er</sup> janvier au 31 août 1939 par rapport à la même période de 1938 s'est élevée à : charbons gras 1.927.510 t. contre 1.686.391 t. ; charbons quart gras 792.525 t. contre 705.501 t. ; centrales électriques 206.729.149 kwh. contre 192.395.910 kwh. ; lavoirs 2.131.967 t. contre 1.876.380 t. ; coke 526.857 t. contre 403.094 t. ; agglomérés 138.006 t. contre 122.495 t. Courrières remonte aussi quelques échelons à 250, tandis que Béthune poursuit allégrement son avance de 625 à 648. Progrès facile d'Anzin de 682 à 720 sur l'annonce qu'à l'assemblée du 20 mars sera proposé un dividende de 35 fr. — par prélèvement complémentaire sur les réserves — pour l'exercice de huit mois au 31 août 1939, contre 30 fr. pour l'exercice précédent de durée normale. A 512, Marles est plus hésitante, cependant que Vicoigne s'anime à 570 après 546. Bruay se contente de s'avancer de 273 à 286, Liévin de 173 à 180.

Une nouvelle envolée d'Aniche porte le titre à 1.713 contre 1.650 ; elle n'est pas surprenante car les actionnaires vont se voir proposer (ass. extraordinaire le 9 avril) la distribution d'une action gratuite pour deux actions anciennes ; ils ont tenu deux assemblées le 27 février, pour arrêter au 31 août les comptes de 1939 et pour approuver le bilan qui fait ainsi ressortir un bénéfice net de 21.041.838 fr. contre 26.770.600 fr. pour les douze mois de 1938 ; le dividende, fixé à 60 fr. contre 80 fr., sera payé ultérieurement sous déduction de l'acompte de 15 fr. déjà versé, à raison de, net au nominatif 39 fr. 92 ou 36 fr. 97 suivant catégorie, au porteur 29 fr. 782. Ostricourt bondit encore de 1.126 à 1.205 après l'assemblée du 27 février qui, pour l'exercice de huit mois 1939, a voté le dividende annoncé de 72 fr. brut par action ancienne et de 18 fr. par action nouvelle. Paiement le 20 mars. L'extraction nette a dépassé de 143.000 t. celle de la période correspondante de 1938, et l'accroissement de la fabrication d'agglomérés a atteint 31.000 t. L'augmentation des ventes ayant à peu près suivi la production, 15.000 t. seulement ont été mises aux stocks qui étaient tombés à 20.000 tonnes au début de l'exercice. La réalisation du programme de concentration a été activement poursuivie. Dourges, dont l'exercice 1939 a été un exercice de très vifs progrès, passe avec non moins d'ardeur de 1.255 à 1.315 ; rappelons que le 14 mars doit être approuvée l'attribution d'une action nouvelle pour trois anciennes. Progrès d'Escarpelle à 3.025, cependant que Carvin s'avance de 780 à 842 ; après approbation des comptes, les actionnaires ont, le 26 février, maintenu le dividende pour l'exercice de six mois seulement 1939, à 47 fr. 50.

Au groupe des charbonnages du Centre, Blanzay accentue à 1.207 une hausse qui a été déjà sensible. Carmaux élargit sa reprise, passant de 1.302 à 1.390 ; le titre est encore abordable et pourrait être recherché en considération de l'activité industrielle qui se développe dans l'orbite de ce puissant charbonnage. Une certaine hésitation maintient Grand'Combe à 716 bien que l'exercice de huit mois 1939 ait laissé un bénéfice net de 6.786.655 fr. contre 7.460.250 fr. pour l'exercice 1938 entier et que le dividende doit être ainsi maintenu par l'assemblée du 12 mars à 32 fr. Paiement le 15 juin contre coupon n° 89. Montrambert s'anime à 735 à la veille du paiement, le 1<sup>er</sup> mars, du dividende annoncé de 37 fr. que vient de voter l'assemblée du 22 février pour l'exercice de huit mois 1939. Les Houillères de Bessèges pressent l'allure à 1.210 contre 1.130, stimulées par la perspective d'un dividende maintenu à 50 fr. pour un exercice réduit de huit mois.



Aux termes d'un arrêté publié à l'Officiel du 29 février, les prix de vente de certains charbons indochinois vont être relevés à compter du 1<sup>er</sup> mars. Les **Charbonnages du Tonkin**, en légère avance à 2.665, détacheront le 1<sup>er</sup> mai un acompte de 35 fr., soit, net 22 fr. 55 pour les titres au porteur; participeront à cette répartition les actions O de l'augmentation de capital qui a été rendue définitive le 26 décembre dernier. Il avait été versé, au titre de l'exercice 1938, un premier acompte de 35 fr. par action O le 10 novembre 1938 et un second de 46 fr. 23 le 6 mars 1939, exceptionnel d'ailleurs car il compensait les impôts mis à la charge des actionnaires lors de la remise des actions gratuites (une pour deux anciennes). On sait que l'opération a été suivie de l'émission, à raison d'une pour six anciennes O ou P, de 57.179 actions O nouvelles de 250 fr. libérables du quart à la souscription.

### MINES MÉTALLIQUES

Nous commentons plus loin la récente évolution des cours des métaux non-ferreux à Londres et à New-York et quelques-unes de leurs répercussions sur les cours des valeurs minières.

Malgré l'empressement général de la Bourse de Paris pour les valeurs de matières premières, la **Roan Antelope** a simplement maintenu ses progrès antérieurs à 151,50. La **Rhodesian Anglo-American** s'est raffermie de 207,50 à 212. L'**Union Minière du Haut-Katanga** a continué son mouvement de reprise de 5.369 à 5.470. Le **Rio Tinto** s'est avancé de 2.860 à 2.930. L'action nouvelle des **Mines de Bor** s'est avancée de 1.335 à 1.405.

L'action **M'Zaita** a fait quelques progrès de 180 à 184,50 et l'action **Naltagua** de 203 à 212.

Parmi les titres des mines et des fonderies de plomb, **Penarroja** a gagné une petite fraction à 450. **Onasta-Mesloula** est restée calme à 2.000 et **Bazina** est revenue de 715 à 645. La production de ces deux sociétés a diminué en 1939.

Parmi les titres des mines et des fonderies de zinc, la **Vieille-Montagne** progresse de 1.245 à 1.305. La **Minière et Métallurgique de l'Indochine** s'enlève de 675 à 750.

Au groupe stannifère, nouveaux progrès de l'action **Etains et Wolfram du Tonkin** à 750. La Société procède actuellement à des études en vue d'un très sensible accroissement de sa production et de celle de sa filiale, les Mines d'Etain du Haut-Tonkin, qui produit également du wolfram. L'action **Etudes et Exploitations Minières de l'Indochine** est passée de 628 à 710 et la part de 453 à 519.

L'action de capital **Kinta** progresse à 1.150. La Société a récemment accru ses réserves minières et ses résultats en 1939 ont été fort beaux.

Aux mines diverses, l'action **Nickel** s'est enlevée de 1.168 à 1.275. Au groupe des mines de fer de l'Afrique du Nord, l'action **Ouenza** se tient à 2.500. Nous publierons bientôt le rapport présenté à l'assemblée du 24 février qui a approuvé les comptes de 1939 et voté le dividende annoncé de 70 fr. brut et placé à la réserve appartenant en propre aux actionnaires une somme de 20.583.000 francs. Les parts qui appartiennent toutes à la Concessionnaire de l'Ouenza, recevront une somme globale de 8.876.000 fr. Le président, M. Pierre Chabert, a confirmé les indications du rapport et a fourni sur l'importance des réserves minières et sur la structure des gisements des indications de tous points satisfaisantes. L'action **Concessionnaire de l'Ouenza** s'est avancée à 2.705.

L'action **Andernay-Chevillon** s'inscrit à 560 et la part à 1.575. Une assemblée extraordinaire, tenue le 26 février, a décidé que l'exercice commencé le 1<sup>er</sup> janvier 1939 serait clos le 31 août et que l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> septembre 1939 se terminerait le 31 décembre 1940. L'assemblée ordinaire, tenue ensuite, a approuvé les comptes de l'exercice 1939 ainsi réduits, se soldant par un bénéfice de 10.459.689 fr. Après affectation de 2.256.792 fr. aux amortissements, de 1 million à la provision pour éventualités diverses, et de 1.700.000 fr. au fonds de renouvellement du matériel ancien, les bénéfices distribuables ressortent à 5.502.897 fr. Le dividende a été fixé à 35 fr. brut par action et à 107 fr. par part et payé le 29 février, à raison de 29 fr. 10 par action et de 90 fr. 44 net au porteur par part. Le rapport indique que la Mine d'Andernay-Chevillon a participé à la reprise générale. Son extraction s'est élevée pour les huit mois de l'exercice à 426.000 tonnes, soit 53.250 t. par mois contre 52.000 t. en 1938. Les expéditions ont progressé bien davantage et se sont élevées mensuellement à 56.400 t. contre 46.700 t. en 1938. Aussi le stock a-t-il

baissé très sensiblement bien qu'en août les événements l'aient quelque peu accru de nouveau.

### VALEURS DE PÉTROLE

L'accroissement notable de la demande en huile lourde depuis quelques mois n'a pas été suffisant pour entraîner une hausse des prix en raison de l'accroissement beaucoup plus considérable de la production. Si l'on considère le marché de l'essence, le danger de l'accroissement considérable des stocks apparaît menaçant. Il importe donc de mettre sur pied un programme de restriction sévère si l'on veut éviter l'avilissement des prix.

La **Royal Dutch** doit à sa meilleure tenue sur le marché d'Amsterdam une légère reprise à 6.275. La **Shell**, à l'abri des fluctuations de ce même marché, gagne encore quelques points à 785. La **Mexican Eagle** atteint 66,75, en gain de 2 points, et la **Canadian Eagle** en reprend 4 à 86,75. Elle a bien plus de raisons de progresser que sa voisine.

La taxe à l'exportation récemment aggravée en Roumanie a été l'occasion d'une nouvelle hausse des prix, mais les prix déjà très élevés ne reflètent pas encore entièrement l'élévation de la taxe.

Les valeurs roumaines cotées à Paris sont très en retard sur les cours pratiqués à la Bourse de Bucarest. Le marché ne peut négliger les menaces qui pèsent sur les Balkans pour célébrer seulement l'activité des entreprises de production. L'**Astra Romana** s'avance de 95,75 à 107, **Colombia** de 56 à 62 et **Concordia** de 43 à 46,50.

L'**Industrielle et Commerciale des Pétroles** (Malopolska) disparaît de la cote à terme. Au comptant, elle végète à 31,50.

La **Française des Pétroles** chemine de 1.114 à 1.130. Elle n'est pas surestimée et peut sans crainte s'associer au mouvement de reprise de la Bourse. **Pechelbronn** reprend vivement de 290 à 330.

Parmi les distributeurs, **Lille-Bonnières** hésite à 510 l'action de priorité et 292 l'ordinaire. La **Standard Française des Pétroles**, très active depuis son introduction à terme, atteint 904 contre 884.

Les **Huiles de Pétrole** poursuivent lentement leurs progrès et terminent à 325 contre 316.

### CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Stimulées par un nouveau courant d'achats, les valeurs caoutchoutières, et particulièrement les valeurs indochinoises, ont de nouveau progressé. Elles méritent de retenir l'attention, non point tant en raison des perspectives des matières premières en général que pour leurs qualités exceptionnelles. Leur marge bénéficiaire est satisfaisante et presque toutes ont à attendre un nouveau développement de leur production. A l'approche de la saison des assemblées, le moment serait mal choisi pour s'en dessaisir, particulièrement lorsqu'il s'agit de titres qui sont encore à des cours d'achat.

Nous résumons plus loin la situation du marché du caoutchouc. Le standard, à Mincing Lane, s'est inscrit à 1 sh. 0 d. 9/16, contre 1 sh. 0 d. 13/16.

Au groupe des sociétés malaises, l'**Eastern** s'est raffermi de 137 à 141, **Gula Kalumpang** de 206 à 213, **Kuala Lumpur** de 216 à 225, l'ordinaire **Malacca** de 183 à 189 et la préférence de 233 à 236. Au groupe néerlandais, **Amsterdam Rubber** se tient à 4.450 contre 4.455. L'action **Franco-Néerlandaise** progresse de 280 à 305.

Au groupe indochinois, l'action **Caoutchoucs de l'Indochine** s'est avancée de 1.120 à 1.199 et la part de 5.700 à 5.780. L'action ordinaire **Cultures Tropicales** s'est redressée de 240 à 252 et la privilégiée de 245 à 257. L'action **Xuan Loc** est passée de 940 à 1.018 et la part de 2.654 à 2.910. L'action **Tay Ninh** reprend de 1.541 à 1.575 et la part de 7.305 à 7.495. L'action **Mimot** gagne quelques points de 350 à 358 et la part une forte fraction de 689 à 730.

L'action **Kompong Thom** s'avance timidement de 340 à 345 et la part de 675 à 695. L'action **Kratié** se relève de 371 à 393; elle est particulièrement abordable. La part progresse à 880.

L'action **Indochinoise d'Hévéas** passe de 629 à 645 et la part de 430 à 455.

L'action B de la **Financière des Caoutchoucs** se raffermi de 206 à 214,50 et l'action V de 783 à 800. L'action **Terres-Rouges** progresse de 745 à 795, tandis que le centième de part se maintient à 244. Son rendement est cependant attrayant. L'action **Padang** passe de 1.024 à 1.057

et la part de 18.200 à 18.650. La production de caoutchouc a vivement progressé, de 264 tonnes en janvier 1939 à 364 tonnes en janvier 1940. Celle d'huile de palme a été de 665 t. contre 721 t. Les cours de l'huile de palme sont en ce moment très rémunérateurs.

Parmi les titres des sociétés commerciales exploitant en Indochine, la **Commerciale Française de l'Indochine** s'est inscrite en reprise à 520. Les transactions sur ce titre sont assez rares en ce moment, faute d'offres. La situation financière de la Société, exceptionnellement brillante, est de celles qui finissent par imposer tôt ou tard une distribution de réserves.

Au groupe africain, la **Française de l'Afrique Occidentale** s'enlève de 1.405 à 1.465. La **Commerciale de l'Ouest-Africain** progresse de 475 à 490. L'action des **Plantations de la Tanoë** se maintient à 150 et la part à 85. Les parts sont échangeables contre des actions, à raison de 5 parts pour 3 actions nouvelles.

La **Marseillaise de Madagascar** s'inscrit à 2.015, après l'assimilation d'une tranche d'actions nouvelles provenant d'une répartition d'actions gratuites.

Parmi les manufacturiers du caoutchouc, la part **Michelin** s'avance à 1.303 et l'action **Bergougnan** à 590.

### ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

La **Raffinerie Say** garde bonne contenance près de 780. Les **Raffineries de Sucre de Saint-Louis** reviennent de 2.552 à 2.510. L'assemblée extraordinaire ayant pour objet de statuer sur une augmentation de capital, aux conditions indiquées la semaine dernière, est convoquée pour le 28 mars. La **Compagnie Sucrière** accentue son avance à 550. La **Raffinerie François**, qui pour son dernier exercice a obtenu des résultats satisfaisants, est soutenue à 216 l'action et 448 la part. Les **Sucreries Coloniales** sont calmes près de 420.

Les **Sucreries d'Egypte** reviennent de 1.060 à 1.050. L'assemblée du 28 février a approuvé les comptes dont nous avons donné l'essentiel la semaine dernière et voté le dividende annoncé de 6 3/4 0/0 par action ordinaire et privilégiée. Les **Sucreries Brésiliennes** s'inscrivent à 1.140 et 1.204. Les atténuations qui viennent d'être apportées par le Gouvernement brésilien au régime prohibant l'exportation des capitaux faciliteront à la Société le rapatriement de ses bénéfices. Pour 1939-1940, la production des usines brésiliennes de sucre est évaluée à 13.370.094 sacs (de 60 kilos) contre 12.702.719 en 1938-1939. La nouvelle récolte est la plus importante des dix dernières années.

Certaines valeurs d'apéritifs se sont tassées à la suite du décret limitant la consommation de l'alcool. Cependant **Cusenier** progresse sensiblement, l'action de capital de 1.750 à 1.860, et celle de jouissance de 1.260 à 1.304. L'action de capital et la jouissance de la **Suze** ont dû céder du terrain à 1.090 et 1.091. **Pernod** fléchit de 680 à 636. **Cinzano** se défend à 826. Les **Distilleries de l'Indochine**, qui vont porter leur capital de 75 à 110 millions de fr. aux conditions que nous avons indiquées, sont soutenues à 468. Les augmentations de capital auxquelles la Société a procédé dans le passé se sont révélées avantageuses pour les actionnaires. La souscription commencera le 5 mars. Le premier quart seulement (25 fr.) sera immédiatement versé.

La **Rocheffortaise de Produits Alimentaires**, qui doit bénéficier actuellement d'importantes commandes de viandes de conserve de la part de l'Administration, progresse de 1.501 à 1.520. **Permeté** persistante et justifiée de l'action et de la part **Olida** à 4.150 et 10.400. Les **Docks Rémois** sont en légère avance à 233 l'action et 304 la part. L'assemblée du 24 février a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 août 1939, se soldant par un bénéfice net de 9.280.742 fr. et par un disponible de 10.897.138 fr. Le dividende, fixé à 12 fr. 66 par action et 18 fr. 68 par part, sera payé sur décision du Conseil; net, il ressortira à 8 fr. 70 et 12 fr. 85 respectivement.

La **Brasserie Quilmès** progresse de 9.110 à 9.360. **Palermo** et **Schlaun** suivent le mouvement de leur chef de file à 1.585 et 523 contre respectivement 1.525 et 500. La part **Safac** regagne une vingtaine de points à 1.025.

Les **Brasseries de la Meuse** sont soutenues à 325. Le bénéfice net de l'exercice 1938-39 s'élève à 3.154.773 fr. contre 2.963.521 fr.; avec le report antérieur, le total disponible ressort à 3.559.790 fr. contre 3.396.545 fr. Ainsi que nous l'avons annoncé, le Conseil proposera à l'assemblée du 12 mars le maintien du dividende à 50 fr.



## VALEURS DIVERSES

L'Union Européenne Industrielle et Financière s'avance de 703 à 738. Le marché espère toujours que tout en conservant les moyens de procéder à des investissements nouveaux le Conseil pourra prélever sur le produit des réalisations d'actifs faites l'an dernier les sommes nécessaires à un second remboursement sur le capital. La **Compagnie Générale du Maroc** s'élève de 550 à 589. **Paris-Maroc** n'est plus coté. Les comptes soumis à l'assemblée du 20 février concernaient seulement la période courue du 22 juillet au 31 décembre 1938. Une nouvelle assemblée doit être convoquée pour statuer sur les comptes de l'exercice 1939. L'**Omnium Immobilier Tunisien** retrouve des amateurs à 525 l'action A et 425 l'action P. Ce ne sont d'ailleurs pas des positions aventurées.

Les **Tabacs au Maroc** rebondissent de 9.100 à 9.670. On annonce que la Commission marocaine du tabac a décidé d'augmenter la superficie affectée à la culture du tabac à fumer et d'élever le prix moyen d'achat des qualités marchandes de tabac à fumer et à priser. **Bastos** s'avance de 713 à 730. La **Compagnie Indochinoise Forestière et des Allumettes**, dont on espère une augmentation du dividende, est calme près de 170 l'action de capital et de 90 l'action de jouissance.

La **Portugaise des Tabacs** abandonne une quinzaine de francs à 705. Les **Tabacs du Portugal**, dont le dividende doit être maintenu à 15 esc. 55 par l'assemblée du 15 mars, s'affaiblissent aussi quelque peu à 550. Les **Tabacs de Turquie** ont valu en dernier lieu une quinzaine de francs. A une assemblée convoquée pour le 27 mars les liquidateurs exposeront les opérations de la liquidation en 1939 et feront connaître l'état de la réclamation au Gouvernement britannique.

L'activité dont bénéficie le marché industriel des textiles finit par attirer quelques acheteurs sur les valeurs du groupe, qui s'animent.

Les **Etablissements Agache (Pérenchies)** reviennent de 449 à 444, cours comprenant encore le copieux dividende de 37 fr. 50 brut afférent à l'exercice 1939, de huit mois, qui a été détaché vendredi à raison de 26 fr. 30 net au porteur. Le **Comptoir Linier**, qui a pris la suite de l'ancien Comptoir de l'Industrie Linière, procédera lundi à l'introduction sur le marché de la Coulisse des 64.500 actions ordinaires et de 665.500 actions privilégiées, toutes de 100 fr., qui constituent le capital actuel de 75 millions. Le **Blan** s'avance de 368 à 375. La **Cotonnière de Saint-Quentin** est maintenant demandée vainement à 99. La **Laine Peignée de Fourmies** passe de 230 à 242. Le remboursement de capital envisagé serait de 25 fr. Assemblée le 13 mars. La **Société de l'Industrie Textile**, malgré l'importance de son actif industriel en Pologne, est résistante à 110 l'action ordinaire et 2500 l'action privilégiée. Au groupe textile de l'Est, **Dollfus-Mieg** développe à 4.310 l'action de capital et 3.700 l'action de jouissance sa récente et d'ailleurs bien modeste reprise. Le certificat de jouissance, sorte de part de fondateur, n'est inscrit qu'à la Bourse de Nancy, où il fait l'objet de rares transactions : son dernier cours, 35.000, remonte à plusieurs semaines. **Wittenheim** se montre à 137. Les **Tricotages de l'Ariège**, qui bénéficient d'une grande activité industrielle, ne sont que résistants à 270. **Saint** s'affermi à 275. **La Soie** s'anime à 315. Le Conseil convoque pour le 28 mars, outre l'assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire appelée à statuer sur un projet d'incorporation de réserves au capital. Bonne valeur de portefeuille, la **Manufacture Française de Tapis et Couvertures** ne s'écarte guère de 390. Les **Tapis d'Orient**, dont l'assemblée extraordinaire est remise au 18 mars, jour de l'assemblée ordinaire, se tiennent un peu au-dessous de 100. **Savana**, affaire de jute dans les Indes, progresse de 234 à 240 ; c'est une belle valeur, mais qui ne peut, en raison de l'étroitesse de son marché, être mise en portefeuille qu'à titre de modeste appoint.

Malgré le marasme bien explicable de la construction privée, les affaires de matériaux de construction ont pu à peu près maintenir le rythme de production de l'année dernière, mais les ventes ne se font pas à un prix correspondant à la hausse du prix de revient. En outre, là comme ailleurs, se fait sentir l'insuffisance des moyens de transport. Heureusement la plupart des producteurs ont ou une clientèle locale ou des centres de production répartis dans toute la France.

**Poliét et Chausson** près de 450, se retrouve une cinquantaine de francs au-dessous du pair. Les **Ciments Français** font bonne contenance

aux environs immédiats de 1.300. **Lambert Frères** s'avance de 1.700 à 1.780. C'est une excellente valeur. L'action A des **Ciments de Lafarge et du Teil** en appelle, à 2.150 contre 1.910, de sa récente défaillance et l'action B est soutenue près de 675. On trouvera plus loin un aperçu des comptes de l'exercice 1939. La **Nord Africaine des Ciments Lafarge** est ferme à 295. Le dividende sera de 14 fr. pour l'exercice de huit mois clos le 31 août au lieu de 20 fr. pour les douze mois précédents.

Les **Grands Travaux de Marseille** reparaissent à la cote à 786, sans changement appréciable, en attendant l'assemblée extraordinaire du 15 mars (transfert du siège social). La **Générale de Construction de Fours**, qui vient de maintenir à 40 fr. son dividende pour l'exercice de huit mois clos le 31 août dernier, dont nous avons annoncé les résultats dans le numéro du 11 février, s'affermi à 580. La **Construction de Routes** est soutenue à 579.

Les **Etablissements Hamelle** se redressent à 1.745 l'action et 880 la part. **Leroy** est soutenu à 90. L'assemblée extraordinaire convoquée pour le 24 février a dû être, faute de quorum, remise au 30 mars, jour prévu pour l'assemblée ordinaire. **Nozal**, qui vient de décider que les comptes de l'exercice 1939 seraient arrêtés au 31 août, est délaissé à 535. Les **Etablissements de la Risle**, qui viennent d'élever leur dividende de 20 fr. à 24 fr., sont fermes à 382.

Quelques affaires en **Pathé-Cinéma** qui hésite près de 40 l'action de capital après l'incendie du Studio de Joinville. **Marivaux** se tient un peu au-dessous de 35.

Le **Cercle de Monaco**, qui vient de convoquer son assemblée pour le 18 avril, tombe un peu au-dessous de 1.100. L'intérêt statutaire, rappelés-le, n'a pas été distribué cette année à la date habituelle et aucune mention de dividende ne figure à l'ordre du jour. Le **Casino Municipal de Cannes** a valu en dernier lieu 177 et le **Casino de Nice** 101. La réouverture de ces établissements est prochaine.

## MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Le marché minier s'est ranimé à Londres vers la fin de la semaine dernière sur des demandes pour compte de Johannesburg particulièrement en Western Reefs et autres titres des nouvelles entreprises de l'extrême-ouest, ainsi que de l'est du Rand. Le marché a été en outre bien impressionné par la victoire de 10 voix sur 12 remportée par les candidats gouvernementaux aux élections du 22 février. La situation du général Smuts en sort renforcée au point que la coalition Herzog-Malan paraît réduite à l'impuissance. Mercredi, M. Hofmeyer, ministre des Finances, en présentant au Parlement le budget de l'Union pour 1940-1941 a annoncé d'importantes concessions à l'industrie minière. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1940, les mines recevront pour leur production, le prix réel de l'or, soit 168 sh. l'once, moins les frais de réalisation actuellement supportés par le Trésor de l'Union. En échange de cette concession accordée aux mines, une contribution spéciale de £ 3.500.000 leur sera imposée. Elle sera recouvrée par un prélèvement de 9 0/0 sur les revenus taxables. M. Hofmeyer a fait savoir, de plus, qu'il était dans les intentions du Gouvernement d'encourager autant que possible la production des mines sud-africaines ; mais il a constaté que l'obtention de nouveaux capitaux était rendue difficile du fait de l'état de guerre, quoique les circonstances aient fortifié la confiance dans l'avenir de l'or.

Londres a accueilli ces déclarations avec une grande satisfaction. Mercredi soir, après la clôture officielle du Stock-Exchange, les affaires dans la rue ont été très actives et Paris s'est conformé le lendemain aux indications de Londres. Il est difficile d'apprécier les avantages que pourront retirer les Sociétés productrices des concessions qui leur sont accordées. En 1938, le rendement moyen par tonne broyée de quarante mines exploitantes du Transvaal avait été de 4 dwts 349. Sur ces quarante mines, une vingtaine environ avaient traité du minerai donnant moins de 4 dwts par tonne et sept seulement avaient donné plus de 5 dwts.

Un prix de vente supérieur n'assure pas forcément une augmentation correspondante des bénéfices distribuables ; mais il constitue une marge de sécurité en cas d'élévation des prix de production. Le changement de régime est particulièrement important pour les mines anciennes ou celles dont la marge bénéficiaire à la tonne est très faible.

**Randfontein** s'est avancée de 352 à 395. **West Rand** de 327 à 357. **Durban** de 545 à 572. **Main Reef** de 645 à 662. **Crown Mines** de 2.643 à 2.670. **City Deep** de 469 à 497. **Simmer & Jack** de 187 à 206. **East Rand** de 432 à 455.

Parmi les mines de l'est, **New Kleinfontein** a progressé de 537 à 542 seulement, **Brakpan** de 466 à 491. **Areas** de 261 à 285. **Geduld** de 1.540 à 1.613. **East Geduld** de 2.190 à 2.258. **Springs** de 261 à 280. **Baggfontein** de 390 à 407. **Sub Nigel** de 1.887 à 1.990. Parmi les trusts, **Anglo American** s'est relevé de 356 à 380. **General Mining** s'est fortement avancé

de 733 à 807. **Johannesburg** a progressé de 352 à 387. **Rand Mines** de 1.390 à 1.440 seulement. **Central Mining** est passé de 2.567 à 2.662.

Les valeurs diamantifères ont été activement traitées, De Beers en particulier dont les cours ont été plusieurs fois à Londres au-dessus de ceux de Paris. Les primes ont été très recherchées jusqu'à fin avril.

Le « Financial Times » estime que les ventes de diamants pendant les deux premiers mois de l'année en cours pourraient bien s'élever à £ 3 millions. L'on ne connaît pas le chiffre des ventes en 1939, mais en 1938 leur total n'avait pas dépassé £ 4 millions. Il n'est pas impossible qu'en 1940 les ventes atteignent la somme de £ 9 millions enregistrée en 1927. Or, pendant cette année 1937 les bénéfices de la De Beers s'étaient élevés à £ 2 millions 484.000. Le dividende des actions privilégiées en retard depuis fin juin 1935 avait été mis à jour et la répartition aux actions ordinaires avait pu être reprise avec un dividende de 15 sh. La **New Jagersfontein** qui n'a rien donné depuis 1930 a loué sa mine à la De Beers à des conditions qui assureraient aux actionnaires un rendement de 5 0/0.

**De Beers ord.** a vivement progressé cette semaine de 1.227 à 1.380. **De Beers pref.** de 1.740 à 1.820. **Jagersfontein** s'est simplement raffermi de 133 à 137,50.

Le Gouvernement australien se proposerait aussi de demander aux producteurs d'or de pousser leur exploitation au maximum possible et serait disposé à accorder son assistance financière aux entreprises susceptibles d'augmenter leur capacité de traitement.

## A LONDRES

Sous la réserve d'événements imprévisibles, la hausse des fonds britanniques semble devoir se poursuivre. Le War Loan a nettement dépassé le cours de 99. Le plus haut en 1938 avait été 104 et en 1937, 105 3/4. La hausse des fonds indiens a constitué le fait saillant de la huitaine. L'emprunt indien 2 1/2 0/0 s'est adjugé 2 points 1/2 de hausse en une séance sur la notification du gouvernement central indien, datée du 22 février, annonçant la création de titres en roupies en contrepartie de différentes émissions remboursables, libellées en sterling. Cette décision doit avoir pour objet de faciliter le rapatriement de la dette en sterling. Afin de permettre l'introduction de ces nouvelles séries sur le marché, le gouvernement indien les émettra tout d'abord pour son propre compte et les emploiera à la conversion de titres en sterling qu'il rachètera. A partir du 1<sup>er</sup> avril l'échange sera offert au public à des conditions qui seront annoncées périodiquement par la Banque de Réserve.

Les réserves en sterling détenues par la Banque de Réserve indienne se sont accrues pendant les six derniers mois de quelque £ 50 millions et atteignent environ £ 150 millions. Les remises ont été activées par la guerre, car, tandis que les exportations de l'Inde ont été stimulées, les importations provenant du Royaume-Uni et d'autres pays se sont trouvées ralenties par les difficultés de transport et d'autres causes.

En ce qui concerne le marché anglais, cette conversion ne peut que stimuler le marché des gilt edged, car elle restreint les possibilités de placements. Elle intéresse surtout les porteurs hindous, car les valeurs libellées en roupies ne sont pas aisément négociables en Angleterre. Quant au gouvernement indien, il ne devrait éprouver aucune difficulté à rembourser le solde des émissions faites à Londres entre 1927-1929 et 1938-1939, qui s'élèvent à environ £ 32 millions.

Les **Consolidés 2 1/2 0/0** se sont encore avancés de 74 à 74 3/8, le **War Loan** de 93 15/16 à 99 7/16, l'**India 2 1/2 0/0** de 65 1/2 à 68 3/4.

Les Chemins anglais ont conservé une bonne activité ; mais aucune impulsion nouvelle ne leur a été communiquée par l'annonce, jeudi 22 février, après la clôture du Stock-Exchange, du dividende du **London Midland Scottish Railway**, ord. stock, fixé à 1 1/2 0/0 contre zéro. Le bruit a couru sur le marché que les réseaux seraient peut-être prochainement autorisés à élever leurs tarifs pour contrebalancer l'augmentation de leurs frais. Dans ce cas, les possibilités de hausse seraient encore loin d'être épuisées et elles s'appuieraient sur des perspectives de dividendes substantiels se rapprochant de ceux de 1929. Des prises de bénéfices ont ramené les cours un peu au-dessous des maxima cotés il y a une huitaine de jours. Le **Great Western** ord. est revenu de 48 à 47, le **Midland** de 23 1/2 à 20 1/4 ex-div.

Quelques avances assez substantielles sont à noter au groupe des chemins de fer étrangers. Les argentins ont été recherchés sur les perspectives de bonnes récoltes. Le **Buenos Aires Great Southern 5 0/0 Pref.** a progressé de 25 à 32, le **Central Argentine 6 0/0 Pref.**, de 30 1/2 à 35. Les chemins de fer français ont été très demandés, le **Midi 4 0/0 Sterling** passant de 81 1/4 à 85, l'**Orléans 4 0/0**



Sterling de 81 1/4 à 85, le Nord 6 0/0 Sterling de 103 1/4 à 104 1/4.

L'activité engendrée par la réquisition de valeurs américaines s'est étendue progressivement aux différentes sections de valeurs industrielles. L'index industriel du « Financial Times » s'est élevé à 100,8 atteignant le plus haut niveau enregistré depuis août 1939. Le dividende final de 5 0/0 déclaré la semaine dernière par Courtauld's porte la répartition totale de son exercice à 7 0/0 contre 4 0/0. Il ne répond pas aux prévisions les plus optimistes mais doit cependant être considéré très satisfaisant. Le dividende est largement gagné cette année, tandis que celui de 4 0/0 de l'exercice précédent avait nécessité un prélèvement de £ 622.000 sur les réserves. Les perspectives de l'année en cours sont généralement considérées comme très favorables. L'action Courtauld's n'a pas varié à 38 sh. La British Celanese est un peu mieux à 8 sh. 7 1/2 contre 8 sh. Aux métallurgiques, Vickers se retrouve à 21 sh. 1/2. Aux produits chimiques, l'Imperial Chemical est sans changement à 33 sh.

Les pétroles ont fait preuve d'irrégularité. Des achats persistants ont été constatés en V.O.C. (Venezuela Oil Concessions), qui avaient été déprimés depuis quelque temps par l'existence d'un paquet de titres important qui pesait sur le marché. V.O.C. s'est avancé à 25 sh. 3. La Royal est passée de 32 3/4 à 33 1/2, Shell de 3 11/16 à 4 1/16, l'Anglo Iranian de 57 sh. 6 à 58 sh.

Les valeurs de caoutchouc sont stationnaires ainsi que les cuprifères.

### A NEW-YORK

Rien ne s'est présenté cette semaine qui fût de nature à faire reprendre des initiatives au marché de New-York. Il y a toujours la même incertitude à l'égard de la campagne présidentielle et de l'attitude de M. Roosevelt, encore que la prévision d'une troisième candidature prenne plus de consistance. Vainement aussi le marché chercherait-il à donner aux pourparlers que poursuit M. Sumner Welles en Europe un sens dès maintenant constructif. Enfin, les informations industrielles qui le touchent de plus près, précisent un ralentissement, sensible surtout dans les aciéries, dont la spéculation ne manque pas d'être frappée.

Cependant le niveau élevé auquel se maintient la consommation et le fait que le recul des commandes nouvelles paraît s'arrêter créent des conditions favorables dont le marché pourra sentir les effets si, comme on le prévoit, la liquidation des titres qu'a réquisitionnés le Gouvernement anglais se poursuit par petites doses, ou mieux encore, par des cessions directes aux trusts intéressés.

De nouveau l'indice de l'activité des aciéries a fléchi, mais le volume des nouvelles commandes tend actuellement à se maintenir. U. S. Steel a d'ailleurs résisté cette semaine à 58 1/4, Bethlehem Steel se retrouve près de 76, tandis que va s'ouvrir l'émission de l'emprunt annoncé de \$ 105 millions. Résistance également de Republic Steel à 20 7/8.

L'accroissement de la production d'automobiles, qui est la caractéristique actuelle la plus encourageante, entrant depuis longtemps en ligne de compte, n'empêche pas un tassement de la General Motors à 52 5/8 contre 54 et de Chrysler à 84 1/2 contre 85. Studebaker se défend à 11 5/8 ainsi que Packard à 3 3/8.

Au groupe voisin de l'aviation, North American Aviation chemine de 24 3/8 à 24 7/8. Curtiss-Wright est très ferme à 10 1/4 ainsi que Lockheed à 30 1/4; le bénéfice net de cette dernière Société est passé de \$ 442.111 en 1938 à \$ 3.140.000, soit une augmentation de 610 0/0.

Tassement de la General Electric de 38 3/8 à 37 1/2, cependant que Consolidated Edison se maintenait à 31 3/8. American Telephone and Telegraph dont le bénéfice net du premier trimestre 1940 dépasserait sensiblement le chiffre nécessaire à la répartition du dividende trimestriel, est soutenu à 172.

Le groupe des valeurs de pétrole ne pouvait manquer de se ressentir de la décision prise par la Texas Railroad Commission de relever la production journalière de pétrole en mars, alors qu'on doit plutôt prévoir un nouveau fléchissement de la consommation. Standard Oil of New Jersey glisse de 44 à 43 3/4, Standard Oil of California de 24 à 23 7/8, Pure Oil de 8 5/8 à 8 3/8.

Du Pont de Nemours garde vers 184 1/2 une résistance qu'explique le rythme actuellement satisfaisant du travail dans les filatures de rayonne et les industries chimiques.

A 35 3/4 U. S. Rubber gagne une légère fraction, tandis que Goodrich passe de 18 5/8 à 19 5/8 sur l'annonce d'un bénéfice net de \$ 6.629.000 en 1939

au lieu de \$ 2.240.000 en 1938, soit \$ 3.50 par action contre \$ 0.14.

### MONTREAL ET TORONTO

La tendance sur les marchés canadiens s'est quelque peu alourdie pendant la huitaine écoulée. Les écarts n'ont pas grande ampleur, mais la plupart des valeurs actives s'inscrivent en moins-value.

Au groupe métallurgique, la National Steel Car abandonne deux points et termine à 62 1/2. A l'assemblée, le président a déclaré qu'au cours du premier semestre de l'exercice commencé le 1<sup>er</sup> juillet dernier, les usines de la Société ont connu une activité sensiblement plus grande que pendant la période correspondante de l'exercice précédent. D'autre part, les commandes de matériel de chemin de fer actuellement en cours d'exécution, ajoutées aux livraisons d'avions qui s'effectueront dans les prochains mois, promettent des recettes satisfaisantes et laissent prévoir que, pour l'ensemble de l'exercice prenant fin le 30 juin, le résultat total de l'exploitation présentera une amélioration très nette sur l'exercice précédent. Rappelons que ce dernier s'était traduit par un bénéfice de \$ 630.000, inférieur de moitié à celui de 1937-1938, mais beaucoup plus encourageant, néanmoins, que le résultat des années 1930 à 1937. Le dividende est de \$ 2 par an. La Canadian Car & Foundry revient, de son côté, de 14 1/4 à 13 1/2 dans la huitaine écoulée. Par contre, la Steel Co. of Canada se montre beaucoup plus résistante et ne cède qu'un

demi-point, à 76 1/2. Le président a annoncé aux actionnaires que les établissements de la Société produisaient à pleine capacité. A l'ouverture de l'exercice 1940, a-t-il ajouté, il restait un nombre important de commandes à livrer. Il a laissé prévoir que les profits de l'exercice qui s'est terminé le 31 décembre 1939 seraient quelque peu supérieurs à ceux de l'excellente année 1937, soit \$ 4.180.000, montant qui n'avait pas été atteint depuis de nombreuses années. En 1938, les profits étaient redescendus à \$ 3.053.000.

Dans les autres groupes industriels on note également quelques fléchissements de cours, les écarts n'étant toutefois que de l'ordre d'une ou deux fractions.

Au compartiment minier, Noranda (cuivre et or) faiblit de 2 points, à 62 1/2. L'International Nickel revient de 44 1/4 à 43 1/2. La Consolidated Mining abandonne une fraction. Les aurifères sont plutôt stables. Lake Shore, notamment, se comporte mieux, à 25 1/2, contre 25 1/4, après son glissement continu des précédentes semaines. Son cours actuel, qui ne représente que la moitié environ du plus haut cours de l'an dernier, paraît d'ailleurs tenir compte de la réduction, d'un dollar à 75 cents, du dividende trimestriel et des perspectives moins favorables de la mine, où des éboulements ont obligé à réduire très sensiblement l'extraction. Sylvanite annonce un dividende supplémentaire de 5 cents, en même temps que le dividende trimestriel de même montant.

Signalons la meilleure tenue, à Montréal, du Canadian Pacific, qui passe sur cette place de 6 1/4 à 7.

## LA GUERRE ET LES MATIÈRES PREMIÈRES

Comme nous l'avons fait remarquer déjà dans un article du 19 novembre, la hausse qui a suivi la déclaration de guerre s'est étendue, à peu près sans exception, à tous les marchés de matières premières. Mais, dans les premières semaines des hostilités, elle ne s'est pas produite partout avec une égale amplitude. A New-York, elle s'est accélérée librement, sous l'influence de fortes demandes des manufacturiers, soucieux d'assurer la bonne marche des usines par des approvisionnements de sécurité. A Londres, le Gouvernement britannique, acheteur considérable et désireux de s'opposer à toute surenchère, a fermé d'autorité certains marchés et en a paralysé d'autres par un régime de taxation rigide. Ayant ainsi usé de ses pouvoirs, il a procédé à de larges achats, dans les conditions les meilleures. C'est de cette manière que, par exemple, il s'est rendu acquéreur de tout le surplus de la production lainière de l'Austra-

lie et de la Nouvelle-Zélande, en même temps que d'une partie de la production agricole de ces deux Dominions, et de la production beurrière notamment. Si ses achats excèdent ses besoins, le Gouvernement de Sa Majesté britannique, qui représente une nation de marchands, se fera revendeur. Les Gouvernements des Dominions et lui-même partageront par moitié les profits de cette opération, profits dont la réalisation sera d'autant plus vraisemblable que les contrats initiaux ont été faits à des cours modérés.

Pour la laine comme pour les métaux non-ferreux et comme pour beaucoup d'autres produits, les producteurs se sont gardés, en effet, de prétentions excessives. Cet état d'esprit a contribué à freiner les mouvements de hausse, que l'élasticité de la production tendait à maintenir déjà dans des limites relativement étroites. Voici la juxtaposition des cours :

### Cours des marchandises aux Etats-Unis

	Plus haut 1937	30 déc. 1938	23 août 1939	Fin sept. 1939	14 nov. 1939	29 fév. 1940
Coton à New-York..... (en cents la livre)	13.91	8.43	9.10	9.28	9.81	11.20
Blé à Chicago..... (en cents le bushel)	130	68 1/2	70	84 1/2	87 3/4	103
Sucre Cuba à New-York (en cents la livre)	3.95	1.83	2.80	3.65	3.30	2.85
Café Santos à New-York. (en cents la livre)	11.49	6.47	5.25	6.32	7 1/2	7 3/8
Cacao à New-York..... (en cents la livre)	12.86	4.37	4.27	5.31	5 1/4	5.12

### Cours de diverses matières premières

	Plus haut 1937	30 déc. 1938	23 août 1939	sept. 1939 (1)	14 nov. 1939	29 fév. 1940
Huile de palme..... (en livres par tonne)	27	13 7/6	12/5	13/15	17 15/-	18 15/-
Caoutchouc standard..... (en pence par lb)	13 7/16	8 1/4	8 9/16	9 1/2	11 1/16	12 9/16
Jute à Londres..... (en livres par tonne)	22 17	18 18/9	20 17/6	30 0/0	39 10/-	40 15/-

### Cours des métaux à Londres

	Plus haut 1937	30 déc. 1938	23 août 1939	sept. 1939 (1)	14 nov. 1939	29 fév. 1940
(En livres par tonne longue)						
Cuivre standard.....	78 2/6	44 10/-	44 12/6	44 14/4	46	62
Plomb.....	36 7/6	15 5/-	16 3/9	16 0/9	16 12/6	25
Zinc.....	37	13 6/3	14 7/6	14 12/6	15	25 15/-
Etain.....	312 10/-	216 10/-	229 17/6	229 6/3	230	254 1/4

### Cours des métaux aux Etats-Unis

	Plus haut 1937	30 déc. 1938	23 août 1939	sept. 1939 (1)	14 nov. 1939	29 fév. 1940
(En cents par lb)						
Cuivre électrolytique....	17.47 1/2	11.25	12	12.50	12.50	11.50
Plomb.....	7.75	4.70	5.50	5.50	5.50	5.25
Zinc.....	7.50	4.50	6.50	6.50	6.50	5.75
Etain.....	65.75	46.55	49.45	46.25	51	47.75

### Cours des métaux précieux à Londres

	Plus haut 1937	30 déc. 1938	23 août 1939	sept. 1939 (1)	14 nov. 1939	29 fév. 1940
Or, l'once de fin.....	14 1/7	149/7 1/2	148/6 1/2	168/-	168/-	168/-
Argent, l'once en pence	21 5/16	201/16	18 5/16	21 1/4	23 5/16	20 5/8

(1) Cours moyens officiels pour le cuivre, le plomb, le zinc et l'étain à Londres. Cours de fin de mois pour ces métaux à New-York et pour les métaux précieux.



Depuis le mois de novembre jusqu'à ces derniers jours, les variations des mercuriales se sont produites en sens divers. A New-York, les acheteurs déjà pourvus d'approvisionnements ont ralenti leurs achats et l'on a constaté, sur la plupart des matières premières, un fléchissement des cours. A Londres, la liberté a été rendue à certains marchés et pour d'autres, les prix maxima ont été relevés, si bien que, dans leur ensemble, par un double mouvement, les cours de Londres et ceux de New-York ont tendu à se rejoindre.

Il est à remarquer que la note générale des matières premières a été, depuis le mois de novembre, très soutenue ou à tout le moins très résistante.

Les cours de New-York, depuis quelques jours, paraissent avoir fait montre de plus de fermeté et il est possible que le mouvement de réaction, qui a été outre-Atlantique le fait saillant des dernières semaines, soit arrêté. Les décisions des ententes internationales et les mouvements de la spéculation ont agi en outre sur les cours, tantôt dans le sens de la hausse et tantôt dans celui de la baisse. Certains marchés méritent un examen particulièrement attentif en raison de leur caractère spéculatif ou de leur importance pour les porteurs de valeurs mobilières.

#### Coton

Comme on l'aura vu par le tableau ci-dessus, la hausse du coton a été particulièrement vive; elle n'a été coupée que par de faibles mouvements de recul et s'est presque entièrement maintenue. L'industrie des explosifs n'a pas seule contribué au rapide assainissement du marché. L'importance des commandes passées par les services d'approvisionnement militaires a obligé les industries textiles à faire moins d'achats de laine et plus d'achats de coton ou de fibres artificielles.

Il convient d'ajouter qu'aux dernières nouvelles le Gouvernement anglais ne semble montrer aucune hâte à prendre livraison de tout le tonnage de coton que lui assurent ses accords de troc avec les Etats-Unis. Il a accepté, en effet, de laisser les expéditions américaines s'échelonner sur plusieurs mois comme ses propres livraisons de caoutchouc.

#### Cuivre

Les cours du cuivre électrolytique, qui s'étaient établis en décembre, aux Etats-Unis, à 12 cents 50 la lb, sont revenus dans le courant de février un peu au-dessous de 11 cents, puis se sont relevés à 11 cents 65. Ce mouvement de reprise a suivi l'annonce d'un achat de 25.000 tonnes de cuivre, qui aurait été fait aux Etats-Unis, au cours de 11 cents 25, par le Gouvernement français.

A Londres, le Gouvernement anglais a pris la décision, dans le courant de décembre, de porter les cours officiels du cuivre standard de £ 46 la tonne à £ 62. Aucun changement n'a été fait depuis lors. Les anciens contrats conclus avec les producteurs de l'Empire britannique à des cours très voisins de ceux qui étaient pratiqués immédiatement avant la guerre, sont demeurés en vigueur. Ces contrats, d'ailleurs, peuvent être révisés périodiquement, pour tenir compte des hausses éventuelles des prix de revient. L'on a annoncé depuis lors que le Gouvernement britannique avait approché les sociétés cuprifères, pour leur demander de nouvelles fournitures, et l'on a indiqué que les mines rhodésiennes demandaient cette fois des conditions meilleures.

Il est vraisemblable que, comme l'ont annoncé certains journaux anglais, des compensations seront accordées à la France, sous une forme ou sous une autre, pour pallier à l'écart de cours entre ses achats et ceux du Royaume-Uni. Entre les entreprises cuprifères, il existe une inégalité qui paraît appelée à persister assez longtemps. Les unes, comme les sociétés de l'Amérique du Nord et de l'Amérique du Sud, ou comme l'Union Minière du Haut-Katanga, vendent aux cours cotés aux Etats-Unis et qui sont sensiblement supérieurs aux cours de Londres. Même si, comme c'est le plus souvent leur cas, leurs dépenses se font en monnaie appréciée, il en résulte pour elles une situation

privé. Les autres, comme les mines rhodésiennes, vendent aux cours d'avant guerre, sous réserve de majorations pour la hausse des prix de revient. Leur situation est à coup sûr défavorisée. Il semble néanmoins que la Bourse, en maintenant les actions des grandes sociétés rhodésiennes aux environs de leurs cours assez déprimés du courant de l'été dernier, ne tient pas assez compte des perspectives que leur confèrent tout de même la perfection de leur outillage et l'ampleur de leurs gisements.

#### Plomb et Zinc

Sous l'influence d'un vif développement de la production, les cours du plomb et du zinc sont revenus en arrière sur le marché protégé des Etats-Unis. Ceux du plomb ont été ramenés de 5 cents 50 la lb au début de la guerre à 5 cents 25 la lb, et ceux du zinc de 6 cents 50 la lb à 5 cents 75 la lb. A Londres, au contraire, les cours officiels du plomb et du zinc n'ont point varié, depuis qu'en décembre ils ont été portés de £ 16 12/6 à £ 25 la tonne pour le plomb et de £ 15 12/6 à £ 25 15/- la tonne pour le zinc.

Les prix pratiqués en France, sous le contrôle de la Commission de surveillance des prix, ont été aménagés de façon à encourager la production des mines. Les bonnes sociétés productrices de l'Afrique devront donc obtenir des résultats fort honorables, si l'autorité militaire leur laisse les cadres indispensables.

#### Etain

Le Comité International de l'Etain vient de prendre cette semaine la décision, assez énergique, de ramener les contingents autorisés de 120 0/0 pour le premier trimestre 1939 à 80 0/0 pour le deuxième trimestre 1939.

La production autorisée du premier trimestre correspondait à une production mondiale annuelle effective de 250.000 tonnes. Dans l'esprit du Comité International, elle devait servir à permettre de constituer un volant de sécurité. Comme la consommation était évaluée, au début de 1940, à 15.000 tonnes par mois ou 180.000 t. par an, les spécialistes considèrent que les manufacturiers, grâce à la forte production du premier trimestre, ont pu constituer 25.000 tonnes de stocks invisibles. Ce tonnage, dans les circonstances présentes, ne paraît point exagéré.

Bien que le retour aux restrictions n'affecte guère en pratique que la Malaisie et les Indes Néerlandaises, il est très probable que la décision du Comité International doit avoir pour conséquence de ramener la production très près de la consommation du début de l'année. Comme la saison des conserves alimentaires va commencer, il est très possible que la demande, dans un avenir prochain, dépasse de nouveau les offres.

L'avenir des cours de l'étain peut donc être envisagé avec quelque optimisme. Déjà, l'on s'est relevé sur le marché de Londres au niveau très rémunérateur de £ 254 5/- la tonne. Les porteurs de valeurs stannifères peuvent bien augurer de l'exercice en cours, surtout si les sociétés auxquelles ils sont intéressés ont la fortune assez rare de posséder du wolfram, métal indispensable aux armements et dont il y a pénurie.

#### Caoutchouc

Le Comité International du Caoutchouc, plus modéré dans ses prétentions que celui de l'étain, a décidé de ne pas réduire la production, mais de la maintenir à 80 0/0 du contingent autorisé. Comme cette décision équivaut à fixer les exportations, pendant le second trimestre, au rythme assez actif de 1.334.000 tonnes par an, son annonce a été suivie d'un petit mouvement de baisse, surtout sensible sur les échéances éloignées.

L'on ne croit pas en général, cependant, à de très vives réactions des cours et l'on estime plutôt que le Comité International essaiera d'obtenir quelque stabilité en abaissant les contingents du second semestre.

Les nouvelles reçues de la consommation sont favorables. L'industrie américaine de l'automobile reste active et la guerre a provoqué un développement des emplois divers du caout-

chouc. Aussi l'avenir peut-il être envisagé avec confiance, notamment pour les porteurs de valeurs indochinoises, dont la jeunesse et les qualités exceptionnelles, surtout s'il s'agit de plantations greffées, autorisent de façon très nette à un parti pris d'optimisme.

## Informations

**SOCIÉTÉ FINANCIÈRE D'EXPLOITATIONS INDUSTRIELLES.** — Pendant l'exercice de huit mois clos le 31 août, la Société a réalisé un ensemble de produits bruts de 7.797.675 fr. contre 10 millions 499.529 fr. pendant les douze mois précédents. Le bénéfice net ressort à 2.537.553 fr. contre 7 millions 668.404 fr. et le bénéfice disponible, comprenant le report antérieur, à 2.620.569 fr. contre 11.280.625 fr. Aucune répartition ne sera proposée. Il avait été réparti 18 fr. l'an dernier. Le capital a été, rappelons-le, élevé de 32 à 60 millions, en juillet dernier, par incorporation de réserves; les 56.000 actions nouvelles ainsi créées ont les mêmes droits que les anciennes dans la répartition des bénéfices. Il convient de souligner que l'accroissement des dépenses a pour une part son origine dans les frais de l'augmentation de capital, notamment dans les impôts afférents à l'opération, que la Société a pris à sa charge.

**COTELLE ET FOUCHER.** — L'assemblée du 28 février a approuvé les comptes de l'exercice clos le 1<sup>er</sup> septembre après sept mois d'activité, qui se soldent par un bénéfice brut d'exploitation de 23.729.815 fr., auquel s'ajoutent 3.185.481 fr. de produits divers.

Après déduction des charges et amortissements, le bénéfice net atteint 9.943.602 fr. et le report antérieur de 3.391.518 fr. porte le solde disponible à 13.335.120 fr. Le dividende a été maintenu à 25 fr. ce qui, en raison de la courte durée de l'exercice, constitue une vive amélioration.

Le rapport du Conseil relate les difficultés rencontrées depuis le 1<sup>er</sup> septembre, réquisitions des camions et manque de ventes. Mais l'activité des usines a pu être maintenue et les ventes, inférieures de 50 0/0 à la normale au début des hostilités, se rapprochent maintenant du chiffre d'avant-guerre.

Une assemblée extraordinaire a décidé d'incorporer au capital 15.821.250 fr. de réserves et de distribuer aux actionnaires 2 actions nouvelles gratuites pour 5 anciennes. L'impôt restera à la charge des bénéficiaires, mais le paiement du dividende se fera en même temps que la distribution d'actions gratuites. Net, le coupon au porteur ressortira à environ 16 fr. 68.

**CHAUX ET CIMENTS DE LAFARGE ET DU TEIL.** — Pendant l'exercice clos fin août, d'une durée exceptionnelle de huit mois, la Société a réalisé un bénéfice net, calculé après amortissements, de 20.609.904 fr. contre 14.034.580 fr. pendant les douze mois précédents, dont les résultats avaient subi les conséquences d'une grève. Le bénéfice disponible ressort ainsi à 21.937.794 fr. contre 15 millions 184.120 fr. Malgré cette progression, le Conseil proposera de limiter à 7.200.000 fr., après le paiement de l'intérêt statutaire, qui absorbe moins de 2 millions, la somme à répartir entre les actionnaires; les actions B recevraient ainsi 34 fr. 91 au lieu de 40 fr. 14, ce qui correspondrait à 48 fr. 83 contre 56 fr. 50 pour les actions A. Cette répartition, en permettant le renforcement des comptes de prévoyance, et tout particulièrement du report à nouveau, ménagerait la trésorerie et assurerait au dividende une certaine stabilité pour l'exercice en cours dont les premiers mois ont dû souffrir des difficultés d'exploitation nées de la guerre. L'assemblée est convoquée pour le 7 mars.

## Nouvelles

### DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

#### DISTRIBUTION D'ACTIONNAIRES GRATUITES :

La Société Electricité de Beyrouth augmente son capital de 15 millions de francs par la création de 30.000 actions nouvelles de 500 fr., jouissance janvier 1940, libérées par prélèvement sur les réserves et attribuées gratuitement aux actions anciennes à raison de 1 nouvelle pour 5 anciennes de capital ou de jouissance. Les demandes sont reçues à Paris, au siège social, 7, boulevard de la Madeleine, soit contre remise du coupon 18 (actions de capital au porteur) ou du coupon 12 (actions de jouissance au porteur) ou sur estampillage des titres nominatifs, soit sur présentation d'un Bon de droit délivré sur estampillage des certificats. La Société prenant à sa charge l'impôt cédulaire versera 6 fr. 15 par action ancienne lors de l'estampillage des titres aux personnes physiques titulaires d'actions nominatives depuis dix mois à la date du 28 décembre 1939. Jusqu'au 11 mars, les actions anciennes (capital et jouissance) se négocieront sous deux rubriques : Actions droit, coupon 18 ou 12 attaché; actions ex-droit, ex-coupon 18 ou 12. Négociations du droit jusqu'au 29 mars. Les actionnaires qui demanderaient après le 31 mars des titres nominatifs, auront à rembourser la taxe de transmission, en con-



séquence, les négociations de droits jusqu'au 26 mars comportent livraison le 29 mars.

DIVERS :

Sont prorogées jusqu'au 29 mars les négociations du droit à la répartition gratuite d'actions :

de la Société Anonyme des Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis (Etablissements A. Poirrier et G. Dalsace).

de la Société des Forces Motrices de l'Agout ; de la Société Pyrénéenne d'Energie Electrique ; de la Société Biterroise de Force et Lumière ; de la Société des Tréfileries et Laminoirs du Havre.

Les actionnaires qui demanderaient après le 31 mars des titres nominatifs auront à rembourser la taxe de transmission, en conséquence, les négociations de droits jusqu'au 26 mars comportent livraison le 25 mars.

COTE DES CHANGES

Table of exchange rates for various currencies including London, New York, Belgium, Canada, Denmark, Holland, Norway, Sweden, and Switzerland.

Table of exchange rates for London, listing various currencies like Paris, Berlin, Bruxelles, Amsterdam, Milan, Athènes, Madrid, Lisbonne, Suisse, Oslo, Stockholm, Copenhague, Helsingfors, Bucarest, Varsovie, Budapest, Belgrade, Sofia, Istanbul, Alexandrie, Bombay, Shanghai, Singapour, Kobe, New-York, Montréal, Rio de Janeiro, Buenos-Ayres, Valparaiso, Montevideo, Lima, and Mexico.

PRIX DE GROS DES MARCHANDISES

Table of commodity prices for wheat, cotton, sugar, cacao, coffee, rubber, copper, zinc, lead, and tin.

Table of commodity prices for copper, lead, zinc, and silver, including London and London-based prices.

Bilans

Banque de France

Situation hebdomadaire du 15 au 22 Février 1940

Balance sheet for Banque de France, showing assets (Actif) and liabilities (Passif) with various sub-categories like Encaisse-or, Disponibilités, Effets escomptés, etc.

COUVERTURE DES ENGAGEMENTS A VUE

Table showing the coverage of sight commitments, including Montant des engagements à vue and Proportion de l'encaisse or aux engagements à vue.

Coupons

Table of coupon payments for various bonds, including Ste-Marie-aux-Mines, Forces Motrices des Pyrénées, and others.

A L'ECHÉANCE DE FEVRIER

Table of due dates for February, listing various departments and banks with their respective amounts.

DEPARTEMENTS ET BANQUES

Table of departments and banks, including MINEs-FORGES and ELECTRICITE, with details on various industrial and utility companies.

TRANSPORTS

Table of transport services, including Tramways Indochine, L'Energie Industrielle, and others.

VALEURS DIVERSES

Table of various values, including Brasserie Alsacienne and Café de Paris.

Large table of various values and financial data, including Industrielle du Celluloïd, Ch. de Commerce de Belfort, and many other entities.

A L'ECHÉANCE DE MARS

Table of due dates for March, including FONDS D'ETAT FRANÇAIS and FONDS D'ETATS ETRANGERS.

DEPARTEMENTS ET VILLES

Table of departments and cities, listing various municipalities and their financial details.

BANQUES - SOCIÉTÉS DE CRÉDIT

Table of banks and credit societies, including Bque Hyp. France, Caisse Prêts Agric. Algérie, etc.

CHEMINS DE FER FRANÇAIS ET ÉTRANGERS

Table of French and foreign railways, including Alsace-Lorraine, Etat, and various regional lines.



Table listing various companies and their financial data, including Nord Franc, Nord-Sud Paris, Orléans, etc.

CHARBONNAGES - HOUILLERES - FORGES MINES

Table listing coal mines and forges, including Albi, Blanc-Misseron, Bouches-du-Rh., etc.

Table listing various industrial and construction companies, including 15, 5 Champagnac, Comptoir Industrie du Sel, etc.

Table listing companies in the Salsigne region, including Salsigne Mines, Saurer, etc.

ELECTRICITE

Table listing electric utility companies, including Alsacienne Lorraine, Alsthom, etc.

COMPAGNIE DES EAUX MINÉRALES DE POUQUES ET AUTRES

Société Anonyme au capital de 3.600.000 francs. Siège social : 21, rue Chaptal, PARIS

Convocation des obligataires 4 0/0 et 5 1/2 0/0

Les assemblées qui avaient été convoquées le 26 février 1940, n'ayant pu délibérer faute de réunir le quorum prévu par la loi, MM. les Porteurs d'obligations 4 0/0 1899 et 5 1/2 0/0 1930, sont convoqués à nouveau par les représentants de la masse et conformément au décret-loi du 30 octobre 1935 et aux ordonnances rendues par M. le Président du Tribunal Civil de la Seine en date du 31 janvier 1940, pour le 13 mars 1940, 21, rue Chaptal, à Paris, l'Assemblée de la Masse 4 0/0 devant avoir lieu à 11 heures, et celle de la Masse 5 1/2 0/0 à l'issue de l'Assemblée 4 0/0.

Ordre du jour de chacune des Assemblées :

Délibération et vote sur une convention à passer avec la Compagnie des Eaux Minérales de Pouques et autres, comportant en particulier : 1° La fixation à partir rétroactivement du 15 septembre 1939 du taux d'intérêt annuel des obligations 4 0/0 à 1,50 0/0, et du taux des obligations 5 1/2 0/0 à 2 0/0, tous excédents disponibles du compte d'exploitation d'un exercice, déduction faite des amortissements normaux équivalents à ceux de l'exercice 1938, étant affectés aux obligataires à titre d'intérêt complémentaire, sans que l'intérêt total annuel, payé pour un exercice, puisse jamais être supérieur au taux contractuel.

2° La suspension des amortissements par tirages au sort, à partir de 1940 jusqu'à l'année qui suivra celle au cours de laquelle aura été publié le décret fixant la cessation des hostilités.

3° Modalités d'application de l'accord à intervenir.

Pour prendre part à ces deux assemblées ou à l'une d'elles, tout porteur d'obligations devra déposer au siège social de la Société débitrice, 21, rue Chaptal, à Paris, ou au siège central du Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, à Paris, son ou ses titres ou leurs certificats d'immobilisation dans toute banque, établissement de crédit de notoriété indiscutable, ou chez tous officiers ministériels.

Les obligataires peuvent se faire représenter à l'assemblée par un mandataire muni d'un pouvoir.

Les représentants : Dijoud-Boissel.

N° 4560.

Etablis KUHLMANN

MM. les Actionnaires sont convoqués en assemblée générale annuelle ordinaire pour le mardi 2 avril 1940, à 15 h., à Paris, 19, rue Blanche, Hôtel des Ingénieurs civils de France.

Ordre du jour :

- 1° Rapport du Conseil d'administration ; 2° Rapports des Commissaires des comptes ; 3° Approbation, s'il y a lieu, desdits comptes ; fixation du dividende et quitus aux administrateurs ; 4° Ratification de la nomination d'un administrateur ; 5° Autorisation prévue par l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

L'Assemblée générale se compose de tous les actionnaires possédant ou représentant au moins vingt actions avec faculté, pour les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à vingt, de se réunir et de se faire représenter soit par l'un d'eux, soit par un membre de l'Assemblée.

Ont droit d'assister à cette Assemblée :

- a) Les propriétaires d'actions nominatives dont les actions auront été inscrites sur les registres de la Société au plus tard cinq jours avant l'Assemblée. b) Les propriétaires d'actions au porteur qui auront déposés, à cet effet, leurs titres (ou les récépissés), au plus tard cinq jours avant l'Assemblée.

Au Crédit Commercial de France, au Crédit du Nord, à la Banque de l'Union Parisienne, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, au Comptoir National d'Escompte de Paris et dans leurs agences et succursales ; au Crédit du Nord Belge, à

Bruxelles ; à la Nederlandsche Handel Maatschappij, à Amsterdam ; à la Banque de Paris et des Pays-Bas, à Amsterdam. N° 4.559.

ETABLISSEMENTS POLIET ET CHAUSSON

Société anonyme au capital de 125.000.000 de francs. Siège social : 125, quai Valmy, Paris

Avis aux propriétaires d'obligations 5 1/2 0/0 1939

Les propriétaires d'obligations 5 1/2 0/0 1939 sont convoqués par le Conseil d'administration de la Société, en Assemblée générale (première assemblée) de la masse, pour le jeudi 14 mars 1940, à 11 heures, à Paris, 125, quai Valmy, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Ordre du jour

Désignation du ou des représentants de la masse des propriétaires d'obligations 5 1/2 0/0 1939.

Fixation de la rémunération de ce ou ces représentants.

Les propriétaires d'obligations devront, pour être admis à l'Assemblée, déposer leurs titres cinq jours au moins avant la réunion dans les caisses des Etablissements suivants :

Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de

l'Industrie en France, 29, boulevard Haussmann, à Paris ;

Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, 16, boulevard des Italiens, Paris ;

Messieurs Lazard Frères et Cie, 5, rue Pillet-Will, Paris ;

Crédit du Nord, 59, boulevard Haussmann, Paris ;

Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, 66, rue de la Victoire, Paris,

et dans les sièges, succursales et agences en France de ces Etablissements, où des pouvoirs seront tenus à la disposition des propriétaires d'obligations.

Pour être admis à l'Assemblée, les titulaires de certificats nominatifs devront être inscrits sur les registres de la Société cinq jours au moins avant la réunion.

Le Conseil d'administration. N° 4558.

La Grande Maison de Blanc

Société anonyme. Siège social : Paris, 6, boulevard des Capucines

Avis aux actionnaires

A partir du 20 mars 1940, la Société Marseillaise de Crédit, 4, rue Auber, à Paris, procédera aux opérations de remboursement de capital et d'échange de titres résultant des décisions de fusion prises par les assemblées générales des 30 novembre, 4 et 13 décembre 1939.

Contre remise de chaque action ancienne, coupon 18 attaché, les actionnaires recevront :

- 1° 234 francs net, en espèces ; 2° Trois actions de 250 fr. de la nouvelle société La Grande Maison de Blanc. N° 4561.

BANQUE DUPONT & FURLAUD. CAPITAL 20 MILLIONS DE FRANCS. TOUTES OPÉRATIONS DE BOURSE ET DE CHANGE SUR LES PRINCIPAUX MARCHÉS FINANCIERS. Téléphone EUROPE 35-94 (13 lignes). 110, boulevard Haussmann PARIS-VIIIe

Defendez VOTRE PATRIMOINE. L'ÉTAT A TROIS FAÇONS DE SE PROCURER DES RESSOURCES : 1° AUGMENTER LE NOMBRE ET LE TAUX DES IMPÔTS. 2° RECOURIR À L'ÉMISSION DES BILLETS. 3° RECEVOIR DES CAPITAUX EN PRÊTS SPONTANÉS. SOUSCRIVEZ AUX BONS D'ARMEMENT. En réalité, l'intérêt est supérieur puisqu'il ne faut pas le calculer sur la somme remboursée, mais sur la somme versée.

La fortune frappera bientôt à la porte de ses élus. OUVREZ-LUI LA VOTRE. PRENEZ AUJOURD'HUI VOTRE BILLET DE LA LOTERIE NATIONALE.



BOURSE DE LYON (1)

Table of stock prices for Bourse de Lyon, categorized by Metallurgie, Houillères, Gaz et Electricité, and Diverses.

BOURSE DE MARSEILLE (1)

Table of stock prices for Bourse de Marseille, including various industrial and commercial stocks.

BOURSE DE NANCY (1)

Table of stock prices for Bourse de Nancy, listing local and regional companies.

BOURSE DE BRUXELLES

Table of stock prices for Bourse de Bruxelles, including Fonds d'Etat, Banques et Hypothécaires, Chemins de Fer, Tramways et Trusts, and Gaz et Electricité.

METALLURGIE

Table of stock prices for Metallurgie, listing various steel and metal companies.

CHARBONNAGES ET MINES METALLIQUES

Table of stock prices for Charbonnages et Mines Metalliques, including coal and metal mines.

COLONIALES ET CAOUTCHOUCS

Table of stock prices for Coloniales et Caoutchoucs, covering colonial and rubber stocks.

DIVERSES

Table of stock prices for Diverses, listing various miscellaneous stocks.

BOURSE DE NEW-YORK (1)

U.S. Treas., 2 3/4 1947 109 1 32 — 23 3/4 1960 107 11 16

CHEMINS DE FER

Table of stock prices for Chemins de Fer, listing railway companies.

PETROLES

Table of stock prices for Petroles, listing oil and petroleum companies.

CUIVRE

Table of stock prices for Cuivre, listing copper companies.

DIVERSES

Table of stock prices for Diverses, listing various miscellaneous stocks.

BOURSES CANADIENNES

Table of stock prices for Bourses Canadiennes, listing Canadian stocks.

BOURSE DE LONDRES (1)

Table of stock prices for Bourse de Londres, including Fonds d'Etat, Banques, Chemins de Fer, and Mines d'Or.

VALEURS METALLURGIQUES - AVIATION

Table of stock prices for Valeurs Metallurgiques - Aviation.

VALEURS INDUSTRIELLES DIVERSES

Table of stock prices for Valeurs Industrielles Diverses.

PETROLES

Table of stock prices for Petroles.

CAOUTCHOUCS

Table of stock prices for Caoutchoucs.

BOURSE DE BERLIN (1)

Table of stock prices for Bourse de Berlin.

BOURSES SUISSES (1)

Table of stock prices for Bourses Suisses.

BOURSE D'AMSTERDAM (1)

Table of stock prices for Bourse d'Amsterdam.

BOURSES ITALIENNES (1)

Table of stock prices for Bourses Italiennes.

BOURSE DU CAIRE (1)

Table of stock prices for Bourse du Caire.

(1) En raison de la lenteur des transmissions certains de ces cours remontent au début de la semaine.

Le Directeur-Gérant : H. de SAINT-ALBIN

Imprimé en France, chez Dubois et Bauer, 34, rue Laffitte, Paris