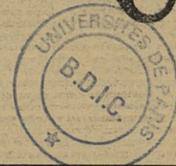


Le Pour et le Contre



ABONNEMENT
Six mois..... 250 fr.
Le numéro : 12 fr.
Chèque postal : 172-90 Paris

JOURNAL FINANCIER
PARAISANT LE VENDREDI

178, rue Montmartre — Paris (9^e)
Téléph. : GUT. 17-63
Bureau à Lyon : 3, rue Président-Carnot
Téléph. : FRAN 14-91

VENDREDI 19 JUILLET 1946

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF : J. DE SAINT-ALBIN
Secrétaire général de rédaction : M. BOUTTIER

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE. — N° 29

SOMMAIRE

Indices généraux des cours des valeurs.
LA SITUATION DE NOS FINANCES PUBLIQUES.
L'ouverture de crédit de l'Export Import Bank.
La revalorisation de la couronne suédoise.
REVUE DE LA SEMAINE.
Mines d'or et valeurs sud-africaines.
A Londres.
A New-York.
Chronique de Bruxelles.
Chronique du Centre : Etablissements A. Olier. — Tanneries Lyonnaises. — Brasseries Georges.
LES GRANDS VIGNOBLES FRANÇAIS : Chapeau de Gendarme. — Domaine du Kéroulis. — Salins du Midi. — Société Agricole Algérienne. — Vins du Midi et de l'Algérie.
Air Liquide.
Royal Dutch.
LA VIE DES SOCIÉTÉS :
Crédit Foncier Colonial. — Union pour l'Industrie et l'Electricité. — Chargeurs Réunis. — Forges et Chantiers de la Méditerranée. — Société Agricole Franco-Africaine (Enfida). — Fernand Floquet.
Au Bulletin des Annonces Légales.
Avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change et de la Chambre des Courtiers en Valeurs Mobilières.
Droits de souscription et d'attribution.
Hors cote.
A Genève.
A Montréal.
Coupons.
BILANS : Banque de France.
ANNONCES : Crédit National. — S. N. C. F. — Préservatrice-Accidents. — Chapal. — Poliet et Chausson.

INDICES GÉNÉRAUX DES COURS DES VALEURS

| | 28 juin | 5 juil. | 12 juil. |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Indice général Actions (284 valeurs franç.) | 540 | 533 | 549 |
| Banques..... | 280 | 282 | 281 |
| Assurances..... | 207 | 202 | 208 |
| Houillères du Centre..... | 434 | 448 | 454 |
| Houillères du Nord..... | 323 | 324 | 345 |
| Industries extractives..... | 554 | 550 | 561 |
| Pétroles..... | 491 | 488 | 525 |
| Forges et Aciéries..... | 528 | 515 | 549 |
| Constructions mécaniques..... | 964 | 949 | 984 |
| Automobiles..... | 1.167 | 1.135 | 1.189 |
| Constructions navales..... | 778 | 751 | 809 |
| Matériaux de construct..... | 1.747 | 1.682 | 1.741 |
| Produits chimiques..... | 619 | 604 | 615 |
| Textiles..... | 2.667 | 2.620 | 2.726 |
| Navigation..... | 1.328 | 1.380 | 1.441 |
| Chemins de Fer..... | 207 | 201 | 201 |
| Gaz..... | 204 | 201 | 201 |
| Electricité..... | 236 | 244 | 256 |
| Alimentation..... | 1.350 | 1.345 | 1.375 |
| Grands magasins..... | 942 | 938 | 941 |
| Divers..... | 953 | 919 | 942 |
| Coloniales..... | 891 | 856 | 872 |
| Stés françaises à l'étranger..... | 717 | 739 | 752 |
| Valeurs étrangères | 342 | 340 | 356 |
| Rentes et val. à rev. fixe. | 146,3 | 144,5 | 143,4 |

L'indice 100 = moyenne de 1938.

Il est à noter que l'indice des valeurs à revenu variable est établi maintenant sur 284 valeurs et non plus 295, les actions des Compagnies d'assurance nationalisées ayant cessé d'être cotées.

Le mouvement des indices a été en sens opposé au cours des deux semaines considérées. Pendant la première, de nombreux tassements, particulièrement sur les matériaux de construction, les Sociétés coloniales, les valeurs diverses, etc., ont ramené l'indice général de 540 à 533. Au contraire, du 5 juillet au 12 juillet, la tendance a été ferme et les cours en hausse dans le plus grand nombre des compartiments, notamment les constructions navales, les valeurs de pétrole, de navigation, les houillères du Nord, les textiles. Le terrain perdu a été plus que regagné et, finalement, l'indice général au 12 juillet s'est inscrit à 549, en hausse de 9 points sur celui du 28 juin et de 16 points sur celui du 5 juillet. L'indice des valeurs étrangères a progressé très sensiblement, également, à 356 contre 342 et 340.

La situation de nos finances publiques

Le premier acte d'un héritier est de dresser un inventaire. M. Robert Schuman n'y a pas manqué et il a présenté à la Commission des Finances un exposé d'ensemble sur notre situation financière.

A vrai dire la tâche n'était pas aisée. On a encore en mémoire l'aveu d'impuissance présenté au début de cette année par le rapporteur général du budget, alors M. Pineau, qui indiquait qu'il lui était impossible de préciser l'état de nos finances à plusieurs dizaines de milliards près. Depuis lors, aucune amélioration réelle n'est intervenue, malgré les efforts louables, mais dispersés, et une bonne volonté que l'on ne saurait méconnaître, mais qui ne saurait pallier un désordre persistant.

C'est autant pour y voir clair que pour dépister tous les abus que notre nouveau ministre des Finances vient de faire adopter par le Conseil des Ministres le principe d'une enquête générale sur les dépenses publiques. D'après les termes mêmes du communiqué officiel, cette enquête sera menée par des commissions composées de membres du Conseil d'Etat, de la Cour des Comptes, de la Commission des Finances, de la Commission de la réforme de l'Etat et des syndicats de fonctionnaires. Les commissaires enquêteurs n'établiront pas leur jugement sur pièces, mais sur place.

Les résultats que pourra comporter la mission de ces nouveaux *missi domini* sont attendus par le Gouvernement avec confiance, sinon avec optimisme, a indiqué M. André Colin, sous-secrétaire d'Etat à la présidence du Conseil. C'est là faire preuve d'une sagesse et d'une prudence que l'on ne saurait trop louer. Car, même si cette enquête devait produire des fruits importants (et une longue expérience impose la modestie-sinon le scepticisme), cela ne saurait être avant de longs mois. Et, en attendant, il faut vivre, c'est-à-dire, pour le Trésor, se procurer chaque jour les moyens nécessaires à la couverture de dépenses sans cesse croissantes.

C'est, en effet, le trait marquant de chacun de ces inventaires officiels dont nous sommes périodiquement informés que chacun d'eux marque, par rapport au précédent, un sensible accroissement des évaluations du montant des dépenses publiques, et, par suite, du déficit.

En ce qui concerne les dépenses des services civils, leur montant était évalué à 313 milliards par la loi de Finances du 31 décembre dernier. Peu après son arrivée rue de Rivoli, à l'occasion du vote du collectif d'avril, M. André Philip estimait que leur montant atteindrait 347 milliards. Toutefois, il entreprit, avec l'appui de la Commission des Finances de l'Assemblée, un courageux effort de compression de dépenses, notamment, on se le rappelle, en s'attaquant au problème délicat des agents contractuels recrutés en grand nombre dans toutes les administrations et particulièrement dans les plus récentes. Le résultat fut malgré tout médiocre, puisque, au 1^{er} juin, le montant des crédits ouverts aux services civils atteignait 332 milliards, soit 19 milliards de plus que les évaluations primitives.

Un mois plus tard, les prévisions se trouvent à nouveau sensiblement gonflées. Dès à présent, en effet, certains services ont consommé, et au delà, la totalité des crédits qui leur avaient été ouverts. C'est à la régularisation de ces dépassements que sera consacré le très prochain cahier collectif. Son montant est d'ores et déjà évalué à 52 milliards, dont 34 milliards au titre des subventions économiques et 18 milliards au titre des travaux publics. En outre, le projet de relèvement des traitements et indemnités des fonctionnaires comporte, en son état actuel, un

supplément de dépenses de l'ordre de 16 milliards.

Au total, les plus récentes prévisions chiffrées à 400 milliards le montant des dépenses civiles de l'exercice. En réalité, il s'agit là, selon la meilleure tradition, d'une estimation minima puisque aussi bien certains facteurs contribueront certainement à en accroître le montant. C'est ainsi que la charge résultant des événements qui se sont déroulés en Indochine est encore inconnue. C'est, surtout, qu'il est impossible d'affirmer que le mouvement des prix, dans les mois qui viennent, ne nécessitera pas des dotations supplémentaires.

Les dépenses militaires comportent d'ailleurs une marge d'inconnue plus grande encore. On se rappelle que leur fixation avait failli entraîner une crise ministérielle dans la nuit du Jour de l'An. Le Gouvernement de l'époque avait dû donner l'assurance que leur montant n'excéderait en aucun cas 125 milliards. Or, aujourd'hui, et malgré l'action justement de ceux-là mêmes qui avaient réussi à arracher cette promesse, les dépenses militaires sont évaluées à 141 milliards, sans qu'il soit possible de discerner dans quelle mesure cette évaluation est rigoureuse.

Au total, les dépenses budgétaires s'élèveraient ainsi, pour l'ensemble de l'année, à 541 milliards environ, soit quelque 100 milliards de plus que le chiffre fixé au début de l'année.

Les évaluations de recettes sont loin d'avoir suivi la même progression. La loi de finances fixait les voies et moyens à 289 milliards. Depuis lors, deux facteurs principaux sont intervenus pour relever le montant. Tout d'abord, l'œuvre même du Gouvernement, réalisée dès l'arrivée au pouvoir de MM. Gouin et Philip : hausse des tarifs et, surtout, accélération des délais de recouvrement de l'impôt de solidarité nationale. En second lieu, et ceci est plus réconfortant, le développement de l'activité économique entraîne progressivement des plus-values fiscales. A vrai dire, ces plus-values sont plus intéressantes par le témoignage de renaissance qu'elles apportent et par les possibilités qu'elles recèlent que par leur action directe sur l'exercice en cours. Il n'en reste pas moins que les derniers résultats enregistrés permettent d'évaluer à 340 milliards le montant des recettes globales de cet exercice, en accroissement de 50 milliards par rapport aux prévisions d'il y a six mois.

Telles sont les précisions apportées par M. Schuman à la Commission des Finances. Elles font apparaître que le déficit d'exécution du budget de l'exercice 1946 serait de l'ordre de 200 milliards.

Mais là ne s'arrêtent pas les charges de la Trésorerie. Les dépenses propres de celle-ci sont en effet évaluées, dès maintenant, à un montant sensiblement égal au déficit budgétaire lui-même, soit 202 milliards. Elles se répartissent comme suit :

114 milliards de dépenses de reconstruction et de dommages de guerre privés ;

48 milliards de dépenses de reconstruction en matière de services publics (notamment d'usines nationalisées) ;

40 milliards pour la S. N. C. F., dont 15 pour la couverture du déficit d'exploitation et 25 au titre de la reconstruction.

L'ensemble des charges de la Trésorerie atteindra ainsi, au total, 400 milliards environ.

Le Gouvernement n'estime pas à plus de 100 milliards le montant de l'argent frais qu'il est susceptible de se procurer par l'emprunt, tant à long terme que sous forme de bons du Trésor. Prévision, du

reste prudente et les résultats jusqu'à présent enregistrés permettent de penser qu'elle sera à peu près exactement réalisée.

L'émission continue des traites du Trésor reportera une charge de 70 milliards sur l'année 1947 et les exercices ultérieurs. C'est là, nous avons eu l'occasion de le souligner, un expédient déplorable mais imposé par les circonstances et contre lequel il serait tout à fait vain de s'insurger.

La liquidation progressive de nos réserves de change, pour faire face au déficit de notre balance des comptes, doit procurer au Trésor un « bénéfice » dont le montant en francs est évalué à 120 milliards.

Le total de ces diverses ressources : emprunt, traites et consommation du patrimoine national doit atteindre, ainsi, 290 milliards.

Il reste à trouver 110 milliards. Et où les prendre, sinon en ayant recours aux avances de l'Institut d'émission, c'est-à-dire à l'inflation, c'est-à-dire à la fausse monnaie ?

A la fin de 1945, le Trésor était créancier de 11 milliards sur les livres de la Banque de France. Depuis lors, il a consommé cette somme et emprunté, en outre, une vingtaine de milliards, soit 30 milliards environ au total. C'est donc encore 80 milliards qu'il lui faudra demander à la Banque d'ici la fin de l'année, c'est-à-dire à peu près exactement le montant dont il peut disposer sans solliciter une nouvelle autorisation parlementaire.

La circulation atteint aujourd'hui 646 milliards. Même si les opérations de crédit de l'Institut d'émission ne devaient pas s'accroître (et elles s'accroîtront certainement du montant important des traites publiques qui seront réescomptées), les billets émis s'élèveraient à plus de 720 milliards en fin d'année.

Comment, dès lors, espérer qu'il puisse être mis fin dans un proche avenir à la course mortelle des salaires et des prix ?

L'OUVERTURE DE CRÉDIT de l'Export Import Bank

On se souvient que les accords passés par M. Léon Blum en Amérique prévoyaient, en dehors du prêt de 720 millions de dollars consenti par le gouvernement des Etats-Unis, l'ouverture d'un crédit de 650 millions de dollars par l'Export-Import Bank. C'est maintenant chose faite. Le contrat vient d'être paraphé par le directeur de l'Export-Import Bank, M. Chesney Martin et M. Francis Lacoste, chargé d'affaires français. Cette ouverture de crédit échappe, par sa nature, au contrôle du Congrès américain. Aucune difficulté n'est donc plus à prévoir outre-Atlantique. Par contre la ratification de l'Assemblée Constituante est nécessaire. Mais elle est acquise d'avance.

Les conditions sont celles que nous avons indiquées dès le 7 juin : intérêt à 3 0/0 à partir du moment de l'utilisation des fonds, remboursement en vingt ans par paiements semestriels commençant le 1^{er} janvier 1952. L'ouverture de crédit est accordée pour deux ans.

Il est à noter que ces conditions sont moins avantageuses que celles obtenues l'automne dernier pour le prêt de 550 millions de dollars que nous avait accordé à ce moment l'Export-Import Bank. Il était, en effet, remboursable en trente ans et l'intérêt n'était que de 2 3/8 0/0. Ces deux prêts nous rendent débiteurs au total de 1.200 millions de dollars envers l'Export-Import Bank.

L'ouverture de crédit de 650 millions de dollars doit nous permettre l'acquisition, aux Etats-Unis, de matériel d'équipement et de matières premières destinées à la mise en route du plan Monnet. 450 millions sont prévus pour les achats de matériel, sur lesquels des commandes ont déjà été passées pour 300 millions environ : matériel de

FP188

transport (180 millions), machines agricoles (40 millions), machines-outils (25 millions), matériel d'exploitation des mines (15 millions), matériel de construction (10 millions), équipement électrique (10 millions), équipement industriel métallurgique (10 millions). Les 150 millions restants serviront à l'achat de divers matériels. Enfin 100 millions seront dépensés en matières premières, dont 50 millions de combustibles et carburants, 30 millions d'acier, 20 millions de coton, caoutchouc synthétique et produits chimiques.

Ces achats seront effectués par des importateurs privés, à l'exception des produits de base réservés aux missions gouvernementales françaises. L'Export-Import Bank a accepté de garantir les lettres de crédit des banques commerciales françaises. Toutes les transactions effectuées par des firmes privées seront assurées en dollars contre les risques de transport.

Il faut souhaiter qu'un emploi judicieux soit fait de ces 650 millions de dollars et que la nature des achats corresponde bien exactement aux besoins les plus urgents de notre rénovation économique. Seule une économie rajeunie et en plein essor nous permettra de faire face, le moment venu, au service des dettes que nous avons déjà contractées à l'étranger et de celles que nous contracterons dans l'avenir. Nous sommes, en effet, encore demandeurs pour 500 millions de dollars devant la Banque Internationale de Reconstruction. Cette banque est, il est vrai, hors d'état, pour le moment, de nous donner satisfaction. Il lui faudra réunir auparavant des capitaux plus importants. Ainsi que l'a dit avec humour M. Bevin aux Communes, les prêts américains ne doivent pas être considérés « comme une chaise longue, mais comme un tremplin ».

LA REVALORISATION DE LA COURONNE SUÉDOISE

Nous avons précédemment indiqué comment le Canada, le 6 juillet, a inopinément revalorisé de 10 % son dollar, le rehaussant de ce fait au pair du dollar des Etats-Unis.

A l'exemple du Canada, la Suède vient de décider une réévaluation — de 14 % — de la couronne suédoise par rapport à l'or et aux changes mondiaux. Depuis le 13 juillet, le cours du dollar, à Stockholm, est abaissé à 3,60 couronnes, au lieu de 4,20 et celui de la livre à 14,50 au lieu de 16,92. Le franc français est par là même fixé à 3,02 couronnes pour 100 francs, au lieu de 3 couronnes 53.

Cette décision s'inspire comme celle du Canada de la hausse des prix aux Etats-Unis, où le coût de la vie, en hausse de 33 % déjà par rapport à l'avant-guerre, est en brusque ascension depuis le 30 juin, date à laquelle a été suspendu, comme on sait, le contrôle officiel des prix. La Suède sanctionne, en somme, à son tour, une réduction du pouvoir d'achat intérieur du dollar dont elle cherche naturellement à tenir d'autant plus compte qu'elle est également grosse importatrice de marchandises américaines, et que, épargnée dans la dernière guerre, elle a pu se soustraire à l'inflation.

A Londres et à Washington, cette revalorisation a été taxée de hâtive. La hausse des prix en Amérique qui la motive peut n'être en définitive qu'un phénomène accidentel que l'énorme capacité de production des Etats-Unis est capable de résorber au moins en partie à prochaine échéance. On y a rappelé qu'au demeurant, la Suède ne fait pas partie des Etats qui ont participé au Fonds monétaire international.

Néanmoins, sur les marchés monétaires, ces revalorisations successives ont bientôt fait prêter des intentions similaires à divers pays à monnaie forte. Ces idées ont surtout pris corps à propos de la Suisse, pour laquelle le problème se pose d'une manière toute différente qu'ont du reste rappelées des démentis officiels. La Suisse est trop tributaire du mouvement touristique et de l'expansion nécessaire de son commerce extérieur pour risquer sans mûr examen une valorisation du franc suisse.

REVUE DE LA SEMAINE

Presque simultanément, aux Etats-Unis, la Chambre des Représentants a enfin ratifié le prêt de \$ 3.750 millions à l'Angleterre qui était en instance depuis bientôt sept mois, et l'Import and Export Bank a ouvert à la France le crédit attendu de \$ 650 millions qui doit lui permettre de hâter son rééquipement industriel par des achats d'outillage en Amérique. L'une et l'autre décisions étaient trop attendues pour créer une situation, à proprement parler, nouvelle. Elles n'en matérialisent pas moins la volonté des Etats-Unis de ne pas s'enfermer dans un isolement économique et de s'efforcer, au contraire, à ramener au libre commerce international une Europe encore empêtrée dans des nécessités d'autarchie. Nées surtout de la guerre, ces nécessités prennent de plus en plus un caractère de provisoire et d'exception et le dirigisme, dans ce qu'il comporte au moins de systématique, est sérieusement battu en brèche.

Ce besoin de retour à la liberté a poussé l'Amérique à rompre momentanément le contrôle officiel qui endiguait les prix et

depuis le 30 juin, c'est le flot montant. L'alarme est chaude et les acheteurs s'insurgent. Mais leurs protestations n'ont pas encore obtenu qu'un accord pût se faire au Parlement sur le rétablissement limité de ce contrôle. A l'égard des pays qui empruntent à l'Amérique pour financer des commandes chez elle, c'est une restriction sérieuse ainsi mise à leurs possibilités d'achat. Pour ceux qui sont eux-mêmes gros exportateurs par nature, ou qui ont réchappé à la contagion de l'inflation monétaire, c'est un évident affaiblissement de la valeur du dollar vis-à-vis de leurs propres monnaies. On s'explique aussi bien — encore qu'elles aient probablement cédé à une certaine précipitation — les décisions prises par le Canada d'abord et maintenant par la Suède, de revaloriser en conséquence leurs monnaies respectives. Conclusion de ces décisions qu'elles vont faire école et que la revalorisation d'autres monnaies vient à l'ordre du jour est la réflexion impulsive à laquelle devaient tout aussitôt se livrer bien des esprits sur les marchés. C'est perdre de vue tout ce qu'offrent d'exceptionnel des situations où les répercussions à craindre sur l'économie du pays ne sont pas des préoccupations primordiales. Mais, de toute manière, on a sujet de voir en ces événements un recul frappant des tendances inflationnistes dans le monde.

Le Stock Exchange à Londres, n'a pas réagi de manière caractéristique à l'annonce de la ratification si impatientement attendue du prêt de l'Amérique. Les effets de cette aide sont toutefois appelés à se faire progressivement sentir, et surtout à compter du moment où les prix industriels se seront dégagés des incertitudes actuelles. La perspective est, du reste, intéressante pour le marché des valeurs à Paris où la réquisition des titres étrangers a, comme on sait, pour base les cours des places d'origine.

Mais la Bourse a pratiquement d'autres soucis. Pour elle, le ralentissement des échanges n'est pas seulement le fait des vacances qui dispersent déjà nombre de ses fidèles, mais de la gravité des conclusions qui vont devoir prochainement clore les discussions de la Conférence Economique et assigner de nouvelles bases aux prix de revient des entreprises. Ce ne sont évidemment pas les relèvements de tarifs, gagnant par épidémie les différents services publics, qui rendront la tâche plus facile, car leurs effets vont tout juste à l'encontre des efforts qui cherchent à relever le standard de vie des salariés.

La Bourse persiste dans sa rigueur à retenir les valeurs internationales au-dessous de leur parité avec l'étranger. Elle attend — ici encore — de connaître les délais de règlement des indemnités et s'en affecte à l'excès. Très ferme, au contraire, sur les groupes de valeurs françaises industrielles, elle y cède souvent au mirage des calculs de la « valeur réelle ». Ce peut être le cas pour le portefeuille de profiter des hauts cours pour se créer des fonds disponibles et s'apprêter à saisir les occasions qui ne manqueront pas de s'offrir dans le nombre des augmentations de capital appelées à se succéder. Leur choix et leur importance pourront ouvrir à leurs détenteurs bien des possibilités de participations avantageuses.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

L'élément le plus saillant du bilan de la Banque de France au 11 juillet est l'importante augmentation des avances provisoires à l'Etat : 7.150 millions, augmentation double de celle portée au bilan précédent. Les besoins du trésor vont croissant. Par contre, les billets en circulation sont en diminution de 2.341 millions, alors que la semaine précédente ils s'étaient gonflés de plus de 7 milliards. Les effets escomptés n'ont pas varié sensiblement. Les avances sur effets publics sont en forte diminution de 2 milliards. Les comptes courants et de dépôts ont augmenté de 5.212 millions.

La Banque d'Etat du Maroc, qui était offerte à 33.000 la semaine dernière, n'a trouvé preneur qu'à 30.400. Une assemblée extraordinaire est convoquée pour le 2 septembre. Elle a notamment pour objet de modifier l'article 3 des statuts en vue de proroger de vingt ans la durée de la société.

La Banque de l'Indochine, qui s'était redressée la semaine dernière, de 7.960 à 8.550 ex-coupon, a consolidé à 8.325 une partie de cette reprise. La Banque de Madagascar, dont l'assemblée se tiendra le 27 septembre, pour l'approbation des comptes de 1943 et de 1944, est hésitante à 1.900. La Banque de la Réunion s'avance de 5.950 aux abords de 6.100, puis revient à 5.900.

Fermeté du Crédit National tout près de 3.350. Le rapport présenté à la récente assemblée fait ressortir le développement des diverses branches de l'activité sociale.

Le Crédit Foncier de France est légitimement soutenu au environs de 5.850 contre 5.800 il y a huit jours. Le droit à l'attribution d'actions gratuites passe de 2.070 à 2.150 ; il cessera d'être négociable le 31 juillet. Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, dont les bénéfices mensuels progressent, est résistant près de 1.600. L'Industrielle Foncière se traîne non loin de 75. L'assemblée du 3 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945, se soldant par

une perte de 31.776 fr. qui s'ajoute au déficit antérieur de 21.363.540 fr.

Le marché des promesses de parts des établissements nationalisés est médiocrement disposé. Le Crédit Lyonnais, qui avait perdu une vingtaine de francs la semaine dernière à 1.770 s'effrite à 1.753. L'action, dont le dernier dividende a été payé le 15 juillet, peut être maintenant déposée en vue de l'échange. La promesse de part du Comptoir d'Escompte, tombée de 1.780 à 1.720 il y a huit jours, abandonne encore quelques francs à 1.712, après 1.680. Celle de la Société Générale se replie de 1.841 à 1.810. La promesse de part de la B.N.C.I., enfin, s'allège d'une trentaine de francs près de 920. Le dernier dividende de l'action, fixé à 30 fr., lui sera payé le 1^{er} août à raison de 21 fr. net au nominatif et 13 fr. 95 net au porteur.

Nouveaux progrès du Crédit Commercial de France à 1.380 contre 1.360.

Le Crédit Industriel gagne timidement quelques francs à 890. Parmi ses filiales, le Crédit Industriel de Normandie ne s'écarte guère de 460. Le Crédit de l'Ouest reparait à la cote à 1.300 l'action de 1.000 fr. Ce cours s'entend, rappelons-le, ex-droit à la répartition d'actions gratuites qui s'exerce à raison d'une nouvelle pour trois anciennes et a valu ces jours-ci 410. La Société Bordelaise s'immobilise au cours rond de 900. La Banque Transatlantique gagne quelques francs au delà de 750 et semble abordable à ce prix.

La Société Marseillaise de Crédit perd quelques francs à 1.520.

Les banques d'affaires n'ont pas réussi à conserver le terrain qu'elles avaient regagné la semaine dernière. La Banque de Paris est refoulée de 1.235 à 1.185. La Banque de l'Union Parisienne est plus résistante près de 760.

La Société Financière Française et Coloniale est simplement soutenue près de 720. Le Crédit Foncier Colonial attend sereinement non loin de 475, son assemblée convoquée pour le 23 juillet.

Le Comptoir Lyon Alemand est bien orienté à 550 contre 540 l'action et 2.080 contre 1.995 la part. L'assemblée du 12 juillet a affecté à la provision pour renouvellement des stocks le solde créditeur, s'élevant, comme nous l'avons annoncé le 28 juin, à 35.017.739 fr. Pendant les huit premiers mois de l'exercice, les restrictions d'électricité et le manque de charbon n'ont pas permis aux usines de la société de fonctionner normalement et les résultats de l'exploitation en ont été sensiblement affectés. Le premier semestre de 1946 est en nette amélioration sur les six premiers mois de 1945. Si cette situation se maintient, la société pourra être en mesure de reprendre l'ère des dividendes. Marret Bonnin ne s'écarte guère de 360 l'ordinaire et 335 la priorité. Les comptes de l'exercice 1945 ont été approuvés par l'assemblée du 16 juillet. Ils se soldent, rappelons-le, sans profit ni perte. L'exercice 1945 s'est terminé mieux qu'il n'avait commencé et l'exercice en cours bénéficiera de l'augmentation des prix des métaux autorisée à la suite de la dévaluation.

Le Crédit Foncier de l'Ouest Africain, qui paraît avoir de belles perspectives, s'avance de 1.520 un peu au-dessus de 1.650. La part est ferme près de 3.800. Le Crédit Foncier d'Orient, dont les principaux intérêts sont en Egypte, s'avance de 1.730 à 1.830 l'action et de 1.650 à 1.710 la part. Le Crédit Foncier Egyptien, dont les coupons arriérés ont été détachés à la cote la semaine dernière, se redresse de 10.400 à 11.200. La Land Bank reste en arrière près de 3.400.

Du groupe, simplement résistant, des valeurs immobilières, se détache l'Immobilière Marseillaise, sur laquelle nous donnons quelques indications il y a huit jours ; l'action de capital développe à 9.250 contre 8.500 ses récents progrès ; elle termine demandée à 9.650, comme la jouissance à 8.800.

Hors cote, la Banco Espanol del Rio de la Plata valait ces jours-ci à peu près 500, la Financière Immobilière du Rio de la Plata, 3.050.

ASSURANCES

Parmi les titres de Compagnies non nationalisées, la Paternelle Incendie poursuit sa marche en avant, de 999 à 1.024, puis revient à son point de départ ; la Paternelle Vie passe de 1.055 à 1.230 avant d'être demandée à 1.290. La France-Incendie s'avance aussi à 1.145 contre 1.027.

La Préservatrice Accidents passe de 325 à 380. L'assemblée du 12 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945, qui se soldent sans profits ni pertes, après affectation des bénéfices bruts de l'exercice aux fonds de prévoyance. Le rapport indique que l'exercice 1945 a vu s'affirmer le complet redressement financier de la Compagnie. Dans la discussion, le président a déclaré que l'activité de la Société ne subirait pas un coup sérieux du rattachement de la branche Accidents du Travail aux Caisse de Sécurité sociale à partir du 1^{er} janvier 1947 ; il a laissé espérer la réouverture prochaine de l'ère des répartitions. La Préservatrice Vie est délaissée à 450. L'exercice 1945 se solda par une perte de 663.676 fr.

Les valeurs nationalisées d'assurances, dont nous avons indiqué, il y a huit jours, les conditions nouvelles de négociation sous forme de promesses de parts, ne font pas mauvaise contenance. Pendant la première quinzaine de juillet, une hausse progressive les a rapprochées de leur valeur de remboursement, ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous :

| | Val.de remb. de la part | Dern. crs au 28/6/46 | Cours au 17/7 |
|----------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------|
| Aigle Accidents | 192 | 117 | 139 |
| — Capitalisation | 79 | 45 | 47 |
| Aigle Capitalisation | 634 | 392 | 430 |
| Aigle Incendie | 402 | 265of | 306 |
| — | 280 | 140 | 186 |
| Aigle Vie | 716 | 450 | 495 |
| — | 397 | 200 | 223 |
| Assurances Gén. Accidents | 727 | 465 | 477 |
| Assurances Gén. Incendie | 1.050 | 612 | 747 |
| Assurances Générales Vie | 2.154 | 1.500 | 1.520 |
| Nationale Crédit | 570 | 360 | 420 |
| Nationale Incendie | 902 | 535 | 645 |
| Nationale Risques divers | 1.212 | 805 | 920 |
| Nationale Vie | 1.230 | 765 | 690 |
| Phénix Accidents | 2.339 | 1.500 | 1.805 |
| Phénix Incendie | 1.115 | 710 | 805 |
| Phénix Vie | 1.275 | 615 | 945 |
| Cie Gén. Réassurances | 69 | 40of | 42 |
| Cie Gén. Réassurances Vie | 128 | 72 | 86 |
| Soleil Accidents | 195 | 120 | 146 |
| — | 87 | 53 | 55 |
| Soleil Capitalisation | 659 | 408 | 450 |
| Soleil Incendie | 399 | 235 | 290 |
| — | 291 | 147 | 186 |
| Soleil Vie | 267 | 166 | 179 |
| — | 203 | 115 | 110 |
| Union Incendie | 879 | 544 | 608 |
| Union Vie | 665 | 405 | 450 |
| Urbaine et la Seine Accid. | 289 | 179 | 205 |
| Urbaine Capitalisation | 949 | 665 | 700 |
| — | 949 | 570 | 654 |
| Urbaine Incendie | 544 | 330 | 368 |
| Urbaine Vie | 437 | 276 | 310 |
| Urbaine Complémentaire .. | 182 | 132of | 139 |

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Très peu de variations cette semaine dans le groupe des actions des anciens réseaux. L'action de capital du Nord consolide à 1.592 ses récents progrès ; la jouissance les poursuit, de 1.300 à 1.310. L'Orléans gagne une vingtaine de francs à 681.

L'Est de Lyon a détaché, le 16 juillet, un coupon de 18 fr. 70 sur les privilégiées, de 21 fr. sur les ordinaires. Il est demandé à 410 la privilégiée, ex-coupon. Saint-Etienne Firminy a valu, en dernier lieu, 450, cours ancien. L'assemblée tenue le 11 juillet a approuvé les comptes dont nous avons publié un aperçu le 5 juillet. Le bénéfice net ressort à 284.327 fr. et le bénéfice disponible à 430.394 fr. Le dividende, comprenant des dividendes différés, s'élève à 43 fr. 25. Il sera payé le 1^{er} août. Les Chemins de Fer du Sud-Ouest cherchent vainement preneur à 425. L'Electricité Lille-Roubaix se montre près de 340, ex-coupon de 11 fr. 81 net détaché mardi.

L'action de capital des Chemins de Fer du Maroc a valu 1.800 après le détachement, mardi, de son coupon de 17 fr. 98 net ; la jouissance est offerte à 1.600, ex-coupon de 5 fr. net. Les Tramways Algériens sont offerts aussi, à 340 l'action de capital nouvelle et 345 l'ancienne.

Le Métropolitain est plus calme : l'action de capital revient de 1.180 à 1.100 et la jouissance se maintient près de 800. La T.C.R.P. s'avance près de 450.

Les Omnibus, action de capital, passent de 609 à 617 ; la jouissance reste en arrière à 378 contre 372. Contrairement à ce que nous avons dit, l'assemblée du 9 juillet n'a pas plus réuni le quorum que celle du 18 juin. Une nouvelle assemblée doit, le 30 juillet, approuver les comptes de l'exercice 1945 et réduire le capital social.

Les Automobiles de Place sont résistants près de 850 et 1.700. L'assemblée extraordinaire du 29 juillet doit, rappelons-le, décider une augmentation de capital par incorporation de réserves et élévation de la valeur nominale des actions. La transformation des parts en actions ayant été décidée par les intéressés (assemblées des 11 avril et 29 mai 1946), les porteurs de parts ont un droit de vote à exercer sur la base de 2,1 voix par part.

Pas plus que les autres valeurs belges, malgré les rumeurs périodiquement répandues sur l'évolution favorable des pourparlers engagés à cet effet, le Chemin de Fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains n'est encore négociable à Paris. Son coupon 87, de 15 francs belges, a été détaché à la cote le 11 juillet.

Sur un marché relativement animé, le Canadian Pacific fait quelques progrès, notamment la coupure de 20 à 1.874.

CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

L'action de capital du Suez se retrouve en léger progrès à 47.995 contre 47.750 ; l'action de jouissance est en recul à 37.950 contre 38.500 ; la part de fondateur perd près de 2.000 fr. à 36.500 ; la part civile s'effrite à 14.200 au lieu de 14.500. Les obligations sont irrégulières, la 3 0/0 est ferme à 13.000, tandis que la 5 0/0 rétrograde à 14.000.

Les Docks du Havre sont fermes à 4.600 l'action, 3.200 la part. Les Docks de Rouen sont demandés à 1.900, après l'avoir été à 1.780 la semaine dernière. Le Port de Salomon est en hausse importante à 4.595 venant de 3.950.

Les valeurs de navigation sont toujours parmi les favorites de la cote. La plupart sont en hausse notable; ainsi l'**Auxiliaire de Navigation** à 4.900 contre 4.550, les **Chargeurs Réunis** également à 3.888 l'action contre 3.675, 5.640 la part contre 5.400. Nous donnons plus loin les comptes de l'exercice 1943-1944. Un dividende de 6 0/0 sera proposé à l'assemblée du 26 juillet. Les **Messageries Maritimes**, la **Navigation Mixte** sont en nouveaux progrès. La **Transatlantique** continue son mouvement ascensionnel à 390 après 319 l'action, 290 après 228 la part. **Delmas-Vieljeux** se tasse à 3.200 après 3.300. Les **Transports Maritimes à Vapeur** repartent de l'avant à 5.800 venant de 5.450, bien impressionnés par la perspective de la répartition d'actions gratuites, à raison de deux pour une, que nous avons fait prévoir dans notre dernier numéro.

On a annoncé que la liberté d'exploitation avait été rendue le 1^{er} juillet, mais ce n'était qu'aux navires de moins de 500 tonnes et seulement pour la navigation entre les ports français et ceux de l'Afrique du Nord. Il faut espérer que ce n'est qu'un premier pas.

La **Générale de Touage et Remorquage** est demandée en hausse à 1.470. La **Fluviale de Transport et de Remorquage** gagne près de 500 fr. à 4.000. **Chalandage et Remorquage d'Indochine**, qui étaient demandés à 730 la semaine dernière, trouvent preneurs à 775, tandis que les **Messageries Fluviales de Cochinchine** s'effritent à 1.015 venant de 1.080.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

La nationalisation du gaz et de l'électricité n'aura pas eu pour effet de provoquer une compression des prix de vente. Bien au contraire: ce que l'Etat refusait aux Compagnies en ne laissant pas jouer l'index qu'il avait fixé lui-même, il lui faut bien maintenant se l'accorder à lui-même. A titre d'exemple, les tarifs de vente du courant électrique ont été relevés à Paris à partir du 1^{er} juillet pour les usagers domestiques et à partir du 1^{er} avril pour les usagers industriels. Le tarif de l'éclairage domestique est désormais de 5 fr. 86 le kwh, le tarif des autres usages domestiques (2^e tranche) de 4 fr. 08. Cette hausse, si elle apparaît amère au consommateur, apporte du moins une certaine consolation aux actionnaires des Compagnies rachetées. On sait en effet que les obligations qu'ils auront en échange de leurs actions comporteront, outre un intérêt fixe, une part d'intérêt proportionnelle aux recettes.

La **C. P. D. E.** gagne quelques francs à 1.495, venant de 1.465. Le **Nord-Lumière** suit le mouvement, en passant de 925 à 990.

La **Compagnie Centrale d'Énergie Électrique** s'élève de 770 à 895 l'ancienne et de 700 à 800 la nouvelle. La **Pyramène**, dont l'assemblée est remise au 23 juillet, est soutenue un peu au-dessous de 1.800. La **Biterroise de Force** hésite à 480. Les **Forces Motrices de l'Agout** s'effritent à 1.360. L'assemblée de ces deux Sociétés se tient à l'heure où nous écrivons. La **Compagnie d'Électricité Industrielle** se retrouve à 810, après paiement de son dividende, le 16 juillet.

L'**Énergie Électrique du Maroc** revient de 5.700 à 5.650 mais a détaché dans l'intervalle ses coupons 49 et 50, d'ensemble 25,71 net. La **Marocaine de Distribution** est ferme à 2.350. L'**Indochinoise d'Électricité** se reploie de 1.180 à 1.150, après l'assemblée du 5 juillet qui a approuvé les comptes de l'exercice 1944 et limité le dividende à l'acompte de 12 fr. payé en décembre 1944. Les **Eaux et Électricité de l'Indochine** perdent aussi quelques francs à 1.300, contre 1.345 l'action de capital ancienne et 1.170 la nouvelle.

L'action de capital de la **Compagnie Générale des Eaux** gagne seulement quelques francs à 1.550, mais la jouissance s'avance de 1.070 à 1.128. La **Société d'Applications Hydrauliques**, filiale de l'affaire précédente, fuse de 925 à 1.160 l'action B. Elle convoque pour le 26 juillet une assemblée extraordinaire appelée à décider l'unification du capital et à autoriser le Conseil à augmenter ultérieurement ce capital par émission d'actions de numéraire.

La **Compagnie Générale de Télégraphie sans Fil** ne parvient pas à atteindre le cours rond de 1.800 qu'elle mériterait de dépasser. Sa filiale, **Radio-Orient**, a encore brillante allure: l'action s'élève de 15.950 à 18.795, la part de 3.490 à 4.050.

PRODUITS CHIMIQUES

Bien que la puissance et la richesse des grandes affaires dont il se pare soient de nature à inciter les capitaux en quête d'emploi à ne pas le délaissier, le groupe des produits chimiques n'a pas spécialement attiré l'attention. Isolément, toutefois, quelques titres, dans ce groupe (Phosphates de Constantine, Salines de Djibouti, Nobel Française), sont très recherchés, l'attention étant attirée sur eux par des répartitions d'actions gratuites ou des émissions en espèces à des conditions avantageuses.

Kuhlmann s'avance encore de 2.050 à 2.095. La Bourse, à ce niveau, ne surestime pas les possibilités de cette Société. Parmi

ses filiales, des **Superphosphates et Produits Chimiques du Maroc** ont largement bénéficié, au cours des dernières années et en particulier depuis quelques mois, des faveurs du marché en raison de leurs perspectives de développement. Fin octobre, alors qu'elles se tenaient encore en deçà de 16.000, nous disions de leurs actions qu'elles paraissaient encore intéressantes. Elles sont maintenant à 24.000 ex-coupon net de 27,90: c'est un joli prix! Quant aux parts, dont le coupon net au porteur est sans valeur, elles se maintiennent vers 9.600 et pourtant, d'après le projet d'échange qui sera soumis le 30 juillet aux porteurs des premières et le 2 août à ceux des secondes (3 parts contre 1 action), elles ne devraient valoir qu'un tiers d'action.

Quelques achats en **Rhône-Poulenc**, qui regagne une dizaine de francs à 1.895. Les capitalistes qui veulent entrer à bon compte dans cette entreprise de premier ordre ont l'occasion de la faire en acquérant les promesses d'actions récemment émises. Celles-ci, en effet, ne valent encore que 1.770. Reprise de 125 fr. pour **Richer (Grandel et Cie)** à 2.525.

L'**Union Française et les Compagnies Régionales Réunies de Fabriques d'Engrais** regagne à 330 la parcelle de terrain précédemment perdue. L'exercice 1945 lui a laissé un bénéfice de 630.317 fr. dont le Conseil proposera le report à nouveau à l'assemblée convoquée pour le 25 juillet. Le bilan réévalué fait état d'une plus-value de 89 millions qui sera provisoirement portée à un compte de réserve spéciale. Rappelons qu'à l'issue de l'ordinaire, une assemblée extraordinaire aura à décider un doublement du capital actuel de 63.562.500 fr. par émission au pair de 635.625 actions de 100 fr.

Lumière, au nominal de 100 fr., gagne une fraction à 370. A une perte de 5.348.099 francs en 1944, cette Société a substitué, en 1945, un bénéfice de 1.794.946 fr., grâce auquel le solde débiteur du bilan se trouve ramené à 1.735.673 fr. La réévaluation du bilan a permis de dégager une réserve spéciale de 43 millions. En regard de 129 1/2 millions d'immobilisations, les amortissements figurent pour 75 millions. Capital: 41.700.000 fr.

Avec un marché assez actif, **Cotelle et Foucher** est recherché à 2.500 contre 2.380, tandis que les **Docks des Alcools**, qui s'étaient avancés jusqu'à 2.350 la semaine dernière, sont plus réticents à 2.320. La **Carbone Française** continue sa marche en avant de 1.130 à 1.200, aiguillonnée par la perspective d'une augmentation de capital par incorporation de réserves. Mais une offre surgit en clôture à 1.170.

Entre l'action et la part **Air Liquide**, en progrès l'une et l'autre vers 1.650 et 1.645, c'est à la part qu'il convient de donner la préférence. L'importance du patrimoine industriel et des participations que cette brillante affaire détient à l'étranger donne dans une assez large mesure à ces titres — comme on le verra plus loin en lisant le compte rendu de l'exercice 1945 — le caractère de valeurs à change. Fermeté, à 2.390, parmi les filiales de l'Air Liquide, de l'Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient, qui a pu remettre en marche la plupart de ses usines en Malaisie, Indochine et Chine.

Péchiney n'arrive pas, quant à présent du moins, à dépasser 2.000, cours qui pourtant n'apparaît nullement excessif pour ce titre de grande classe. Pour avoir une idée de la valeur du patrimoine de cette affaire, il faut retenir qu'elle est redevable, au titre de l'impôt de solidarité, de quelque 329 millions qui seront, dans une très grande proportion, réglés par remise d'actions. Le droit qu'ont les actionnaires de Péchiney de souscrire aux actions nouvelles de **Seichimé** est un peu moins délaissé à 53, tandis que le droit **Seichimé** lui-même supporte de nouvelles réalisations à 760.

Les promesses d'actions **Ugine** restent attrayantes aux abords de 1.450, les actions anciennes s'avancent à 1.569, sans être surfaites. L'**Universelle d'Acétylène et Electro-Metallurgie** est plus calme à 3.305. A été reportée du 8 au 30 juillet l'assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil doit demander l'autorisation d'augmenter le capital par incorporation de la réserve spéciale de réévaluation.

L'action de 125 fr. des **Procédés Raoul Pictet**, dont nous signalions le réveil il y a huit jours, à 515, bondit à 630. Ce n'est pas que l'exercice 1945 ait laissé de brillants résultats (bénéfices: 29.466 fr. contre 128.406 fr.), mais la réévaluation du bilan a permis de dégager une réserve de 9,3 millions grâce à laquelle le Conseil compte proposer à l'assemblée extraordinaire du 26 juillet le doublement du capital actuel de 4.300.000 fr. par incorporation au fonds social d'un peu moins de la moitié de cette réserve et remise gratuite aux actionnaires d'une action nouvelle par action ancienne.

Parmi les valeurs de glacières et verreries, les **Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France**, titre de classe, s'élèvent de 8.800 à 9.960. La **Franco-Belge pour la Fabrication Mécanique du Verre (Libbey-Owens)**, à laquelle est largement intéressée l'entreprise précédente, se borne à consolider vers 5.500 une partie de sa hausse d'il y a huit jours. Les **Verreries et Glaces d'Aniche**, après s'être relevées à 12.300, comme à la fin de juin, ont été ramenées à

11.325. Il est vrai qu'à ces cours, la reprise, par rapport au cours le plus bas de cette année, représente encore 33 0/0.

Les **Verreries Réunies de Vallerysthal et Portieux** s'affaissent à 9.500 ex-coupon, contre plus de 10.000 au début du mois. Mais elles étaient parties de 7.000 à la fin de mai. Le coupon qui vient d'être détaché (n° 25) représente le dividende de 100 fr. afférent à l'exercice 1944-1945 (net 81 fr. au nominal, 74 fr. 60 au porteur). Il est permis d'espérer que le suivant sera plus substantiel. En outre, le Conseil a l'intention de proposer aux actionnaires, d'ici la fin de l'année, de porter le capital de 16 1/2 à 40 millions par incorporation de réserves. Le dernier exercice, dont les comptes viennent d'être approuvés, a été caractérisé par la renaissance de l'activité industrielle de cette entreprise, dont tous les fours ont été rallumés.

Résistance des **Verreries de Carmaux** à 3.770 contre 3.780 l'action de 250 fr., 3.065 contre 3.251 la jouissance. L'assemblée du 4 juillet a approuvé les comptes de 1945 (voir notre numéro du 28 juin). Le bilan réévalué a dégagé une plus-value de 43,8 millions qui a été versée à une réserve spéciale. L'impôt de solidarité sera réglé par prélèvement sur les réserves. L'augmentation du capital, porté de 12 à 18 millions, a été ratifiée par une assemblée extraordinaire qui a suivi l'ordinaire. Les ventes de 1945 ont plus que doublé par rapport à celles de 1944 (13,3 millions de bouteilles contre 6,4).

Au groupe des explosifs, un titre en vue: la **Nobel Française** qui, inlassable, atteint 1.084, avec un marché fort actif, contre 945 il y a huit jours et moins de 500 au début de l'année. Au contraire, la part **Explosifs et Produits Chimiques (Barbier)**, qui avait poussé une pointe à 3.865 dans le courant de la semaine dernière, se replie à 3.620.

Parmi les valeurs de sel, le **Comptoir de l'Industrie du Sel** se raffermi un peu à 5.150, mais c'est l'action **Salines de Djibouti** qui, cette semaine encore, jouit des faveurs du marché. Alors qu'elle n'avait guère dépassé 3.000 à la veille de l'augmentation de capital, qui se poursuivra jusqu'à la fin du mois, elle vient, ex-droit, d'atteindre 2.000, sans parvenir, il est vrai, à s'y maintenir. Dernier cours: 1.850. Le droit lui-même vaut à peu près 1.450 fr. Autrement dit, la plus-value du titre, depuis le début du mois, ressort encore à plus de 15 0/0. Des prises de bénéfices, après une étape aussi rapide, ne seraient pas pour surprendre. Rappelons que le capital est actuellement porté de 45 à 90 millions par la création, au prix de 250 fr., de 450.000 actions de 100 francs. Le droit de préférence à titre irréductible s'exerce ainsi titre pour titre; les actionnaires peuvent exercer aussi un droit réductible.

Animation et quelques hausses spectaculaires dans le groupe des phosphates, où **Gafsa**, à 5.455, ajoute encore 500 fr. à son avance déjà substantielle de la semaine dernière. Alors que les expéditions de phosphate faites par cette Société avaient, au cours du premier semestre de 1945, été limitées à 92.000 tonnes, elles sont élevées à 459.677 t. pendant les cinq premiers mois de 1946 et elles paraissent avoir dépassé 100.000 t. en juin. Rappelons qu'en 1938, elles s'étaient chiffrées à 1.446.000 fr.

Constantine prend la vedette en s'enlevant de 2.725 à 3.000 à la suite de la publication du bilan réévalué. Celui-ci fait apparaître une réserve spéciale de 170 millions. Le Conseil proposera à une assemblée extraordinaire convoquée pour le 23 juillet de prélever sur cette réserve une somme de 135 millions à incorporer au capital. Celui-ci, qui restait fixé à 67 1/2 millions depuis 1941, sera ainsi porté à 202 1/2 millions par attribution gratuite aux actionnaires de deux actions nouvelles de 100 fr. par action ancienne. Le Conseil proposera en outre de mettre, toujours gratuitement, à la disposition des actionnaires, et en laissant même à la charge de la Société l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières, une partie des droits de souscription attachés aux actions de l'Union Française et Compagnies Régionales Réunies de Fabriques d'Engrais et de Produits Chimiques, que détiennent les Phosphates de Constantine (voir ci-dessus). Cette attribution se fera à raison d'un droit Union Française pour 4 actions Constantine. Le même jour que l'assemblée extraordinaire seront présentés à l'assemblée ordinaire les comptes de 1945 qui font apparaître un bénéfice net de 27.118.514 fr. et un solde disponible de 37.165.473 fr. Aussi le Conseil proposera-t-il aux actionnaires de porter le dividende de 26 fr. 875 à 30 fr. tout en reportant à nouveau 15 1/2 millions, la répartition de ce dividende n'absorbant avec les tantièmes que 21 millions environ.

Près de 200 fr. de hausse à 2.650 sur **Kali Sainte-Thérèse** avec des transactions animées. La cadence d'extraction s'accroît dans les gisements de potasse alsaciens: de 222.296 tonnes en janvier, la production est passée à 275.000 t. en mai; elle paraît s'être accrue, en juin, d'environ 10.000 t. et l'on espère que, ce mois-ci, elle dépassera très largement 300.000 t. **Blodelsheim**, après une incursion vers 900, revient à son point de départ: 852.

Hors cote, les **Potasses Ibericas** s'effritent à 3.950.

MÉTALLURGIE CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Cette semaine écourcée a encore été favorable aux valeurs métallurgiques. Le marché les recherche, mais plus en considération des plus-values comptables que recèlent les actifs que d'un rendement industriel encore éloigné de la normale. Il y faudra du temps et de gros apports de capitaux frais pour financer l'effort nécessaire au rajeunissement des outillages. **Schneider** que met en vedette la prévision d'une prochaine incorporation de réserves au capital progresse encore de 4.800 à 4.950 à l'approche de l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 25 juillet. **Châtillon-Commentry** élargit à 2.275 une hausse encore relativement mesurée, cependant que **Denain-Anzin**, dont le projet d'incorporation de réserves au capital est subordonné à un adoucissement du régime fiscal en vigueur, n'en progresse pas moins encore de 3.840 à 3.930. Quelques dégagements pèsent sur **Commentry-Fourchambault** à 1.840 contre 1.880. Son assemblée tenue le 12 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1944-1945 se soldant par une perte de 9.413.555 francs; toutefois, les travaux neufs en cours d'exercice ont atteint 51 millions, dont près de 41 millions ont été amortis au compte de profits et pertes; la réévaluation du bilan comporte une réserve spéciale de plus-value de 652.907.896 fr. Le Conseil a fait part de son intention d'user prochainement de l'autorisation qu'il détient d'augmenter le capital en créant pour 83.200.000 francs d'actions nouvelles à souscrire à raison de 4 pour 5 actions anciennes; l'excès des impôts frappant ces opérations fait écarter au Conseil tout projet de répartition d'actions gratuites. Le haut fourneau de **Decazeville** n'a pu être rallumé qu'en décembre 1945, mais la Société en a, entre temps, amélioré les installations adjacentes et a de même commencé à développer certaines fabrications mises au point à la fonderie de Mazières.

Les **Forges et Aciéries du Nord et de l'Est** qui ne figurent pas parmi les valeurs les plus surestimées du groupe, s'animent à 1.848 contre 1.750, tandis qu'une certaine hésitation affecte **Pompey** dont l'assemblée du 31 juillet se verra demander la faculté d'émettre de nouvelles obligations, à 1.045 contre 1.060. Vers 1.280 résistent les **Hauts Fourneaux de Saulnes**; la Société, au cours de l'exercice 1945, a poussé la modernisation de son équipement, en particulier les installations d'accumulateurs à coke et d'une machine à couler les gueuses et la réorganisation de sa sous-station électrique. **Pont-à-Mousson** s'avance encore de 6.600 à 6.700; le droit de souscription à l'augmentation de capital en cours est un peu plus faible à 6.350 contre 6.600.

Au groupe de la construction navale, les **Chantier et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët)** restent en vue à 2.750 après 2.675; une augmentation de capital est sur le feu, mais il est à prévoir que l'assemblée extraordinaire — qui doit autoriser une augmentation de capital de 360 millions — ne réunira pas le quorum le 24 juillet et sera reportée en septembre. Fermeté facile, à 4.250, des **Forges et Chantiers de la Méditerranée** après leur assemblée extraordinaire du 16 juillet dont, plus loin, nous rendons compte.

Le ton demeure soutenu dans le clan des valeurs d'équipement électrique où la **Générale d'Électricité** élargit son avance de 4.800 à 4.850. **Thomson-Houston**, sur laquelle son activité industrielle rappelle l'attention, s'éveille à 770 contre 715; c'est une valeur encore abordable, de même que l'**Alsthom**, un peu plus en vue cette semaine à 850 après 820. **Brusque réveil des Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz** qui s'enlève de 1.665 à 1.839; c'est qu'un bilan réévalué pour 1945 sera soumis par le Conseil de cette Société, dont la prospérité lui a permis de constituer de larges assises, à l'assemblée du 6 août. La **Continental pour la Fabrication des Compteurs** s'anime par contagion à 675 contre 636. Le marché des **Signaux et Entreprises Électriques** reste très ferme à 7.800, prêtant l'oreille à une réévaluation des immobilisations industrielles et du portefeuille qui est en cours dans cette Société; mais celle-ci ne donnera sans doute pas lieu à incorporation de réserves au capital en raison de la charge excessive des impôts frappant cette opération.

On retrouve le marché de **Citroën** plus calme, mais ferme à 3.750 l'action B et 3.800 l'action N, vers 602 et 660 les parts 1^{er} et 2^e rang, en attendant l'assemblée du 25 juillet. **Peugeot** borne ses ambitions à regagner une trentaine de francs à 1.630, de même que **Hotchkiss** à 1.990. **Brusquant** son réveil, l'action **Chenard et Walcker** passe de 370 à 425, cours comprenant un acompte de 5 fr. sur le dividende de l'exercice 1946 qui sera payé le 5 août; le dernier dividende — 6 fr. — remonte à l'exercice 1943. **Saurer**, dont le dividende en perspective, au titre de l'exercice 1945, serait d'une centaine de francs, s'est négociée cette semaine, mais à 3.350 contre 4.050.

Les **Engrenages Citroën** progressent posément de 1.260 à 1.300 l'action et de 830 à 835 la part après leur assemblée du 10 juillet qui a décidé d'amortir le report déficitaire de 2.405.016 fr. au moyen de la réserve spéciale matériel et outillage, soit

1.344.249 fr., et d'une partie du fonds de renouvellement de l'outillage, soit 1 million 607.767 fr. La hausse des matières premières et l'utilisation d'approvisionnements anciens ont permis à l'exercice 1945 de se solder par un bénéfice comptable d'exploitation.

Progrès justifiés de **Claude-Paz et Silva** à 1.509 contre 1.450. Quelques échanges maintiennent à 660 **Granoux** dont les actionnaires réunis le 10 juillet en assemblée extraordinaire ont autorisé le gérant à porter le capital de 3 à 9 millions par l'émission à 110 fr. de 60.000 actions de 100 fr. réservées aux anciens actionnaires à raison de deux pour une ancienne. La souscription serait ouverte du 15 août au 30 septembre; après quoi, il serait proposé de transformer la Société en commandite en Société anonyme. Les **Etablissements Roffo** se stabilisent vers 1.150, tandis que l'assemblée du 16 juillet vient d'autoriser le Conseil à porter le capital de 9.900.000 fr. à 26.400.000 fr. par l'élevation, de 150 à 400 fr., du montant nominal des actions; la somme nécessaire à cette opération sera prélevée, en premier lieu, sur la plus-value résultant de la réévaluation de l'actif du bilan et, subsidiairement, sur le fonds de prévoyance et les réserves. La reprise des **Anciens Etablissements Binet**, dont le projet déjà annoncé d'augmentation du capital par incorporation de réserves sera soumis à l'assemblée du 29 juillet s'accroît à 570 l'action et à 1.660 la part. Le Conseil se fera, en outre, autoriser à procéder à une nouvelle augmentation du fonds social, en numéraire.

Les **Constructions Mécaniques de Vierzon** se retrouvent fermes à 425. Les comptes de l'exercice 1945, tels que nous les avons déjà résumés, ont été approuvés par l'assemblée du 10 juillet qui a en même temps voté le dividende prévu de 10 fr. brut; paiement le 22 juillet à raison de, net, 7 fr. au nominatif et 2 fr. 89 au porteur. Le bilan réévalué comporte une réserve spéciale de 18.264.237 fr. qui fait ressortir, estime le Conseil, une valeur modérée de chacun des actifs réévalués. L'assemblée a autorisé une marge d'emprunts de 30 millions en obligations à émettre en une ou plusieurs fois dans un délai de cinq ans. Les fabrications de la Société ont retrouvé depuis le début de l'année une cadence normale, tandis qu'a commencé le remplacement progressif du matériel ancien par des modèles neufs. A 2.070 se défendent les **Et. Foga**, auxquels l'exercice 1945 a permis de répartir un dividende de 30 fr. brut.

Les **Acieries du Chili** qui viennent de franchir une belle étape de hausse cèdent un peu de leurs positions à 35.500 contre 37.100 l'action et 8.600 la part contre 9.100. Du rapport que le Conseil a dressé sur l'activité sociale pendant les exercices de guerre se dégagent diverses indications importantes. Les recettes de la Société sont frappées en vertu d'une loi votée par le Parlement chilien en 1945 d'un impôt de 50 0/0 contre lequel la Société proteste d'ailleurs. D'autre part, la Bethlehem Steel a demandé une modification de ses contrats. Au cas de dénonciation de ces contrats, leurs engagements cesseraient en 1952, les Acieries du Chili recevant alors une redevance annuelle de \$ 400.000, au minimum, jusqu'en 1947, puis de \$ 425.000, au minimum, jusqu'en 1952. Ajoutons que la Société s'est acquittée de l'impôt de solidarité par remise de titres et que faute d'avoir reçu la contre-valeur des devises cédées à l'Office des Changes, elle ne peut fixer encore la date de paiement des dividendes dont les montants ont été déjà publiés.

MINES MÉTALLIQUES

Les craintes touchant à la situation du marché du cuivre après guerre ne se sont pas réalisées. Il y a généralement pénurie de métal pour répondre aux besoins accumulés de la demande et les Etats-Unis, d'exportateurs, sont devenus importateurs pour environ 400.000 tonnes par an. Les cours du cuivre, longtemps tenus à 11 cents 75 la lb. viennent d'être relevés à 14 cents 60, mais cette majoration déterminée par l'énorme accroissement du coût de la main-d'œuvre pendant et depuis la guerre devra sans doute être portée plus loin. Elle intéresse nombre d'exploitations dont le rendement ne pourrait tout de même encore se satisfaire des cours actuels.

Bien peu de valeurs à Paris peuvent associer le marché à l'activité nouvelle du marché du cuivre. La **Roan Antelope** et la **Rhodesian Anglo-American**, bien qu'affectées par les incertitudes ici communes à l'ensemble des valeurs étrangères, sont cependant un peu plus recherchées, vers 300 la première, à 545 la seconde. L'action ordinaire **Tanganyika** s'éveille aussi, timidement, à 303 contre 280.

Le **Rio Tinto**, dont l'attrait essentiel réside précisément dans l'importance de sa participation dans la N'Changa, se maintient ferme à 6.325. **Tharsis** cède un peu de son avance à 677, tandis que **Naltagua** hésite à 419 l'action et 3.225 la part.

Un peu plus soutenue, **Fenarroya** chemine à 1.165, tandis qu'**Aouli**, que stimule l'attente de l'augmentation de capital précédemment annoncée, progresse de 5.250 à 5.350. **Gundafa** peut de même retrouver un marché plus animé à 1.560 l'action et 7.000 la part. **Eveil** aussi de **Sidi Bou**

Aouane à 1.795 contre 1.721, en apprenant qu'à l'assemblée annuelle qui se tiendra sans doute vers la fin d'août sera présenté pour l'exercice 1945 un bénéfice de 3 millions 765.036 fr., contre 1.959.382 fr. pour 1944; un dividende de 35 fr. sera proposé, tandis que le dividende de 15 fr. afférent à l'exercice 1944 sera payé le 1^{er} octobre. **Ouasta-Mesloula** accélère soudain son avance à 5.225 contre 5.000, après que son assemblée du 17 juillet eût approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par une perte de 597.226 fr., ramenée à 156.523 francs au moyen du report bénéficiaire de 1944; l'extraction, poursuivie pendant toute l'année 1945, a atteint 6.340 t. de minerai tout-venant contre 5.930 en 1944 et la production de minerai marchand 850 t., dont 728 de minerai lavé et 122 de minerai flotté. Tandis que s'offre l'action **Française des Mines du Laurium** à 380, la part s'effrite encore de 1.850 à 1.780. Ayant pu réunir les éléments comptables des exercices 1940 à 1945, le Conseil convoque l'assemblée annuelle pour le 30 juillet; sans doute, pour les exercices 1940 et 1941 qui ont encore bénéficié d'une exploitation ralentie présentera-t-il un solde légèrement créditeur; mais il n'en pourra être de même pour les exercices suivants, à raison des mises en provision nécessitées par les dommages causés aux mines par les opérations de guerre.

Guergour, que la Bourse capitalise à un taux de faveur, est demandée à 5.250 l'action et 3.400 la part. Fermé de la **Minière du Congo** à 725 l'action ancienne et 7.075 la part ancienne. Les **Etudes et Exploitations Minières de l'Indochine** s'animent, l'action à 675 et plus encore la part à 1.368 contre 1.210 à l'annonce qu'à l'assemblée du 30 juillet sera présenté un bénéfice d'exploitation pour 1944 de 6.047.983 fr. contre 11.316.174 fr. en 1943; net de toutes charges, le solde créditeur ressort à 2.095.917 francs contre 7.757.645 fr., mais il sera porté aux « provisions pour risques », la Société ayant à prévoir des pertes, du fait du pillage des installations, qui n'ont pu être encore exactement chiffrées. La production, en 1944, a été de 400 tonnes de concentrés contenant environ 216 t. d'étain contre 669 t. de concentrés et 381 t. d'étain en 1943; mais le cours moyen de vente du concentré s'est élevé d'un exercice à l'autre de 49.900 fr. à environ 63.000 fr. Bien que rentrée en possession de ses mines, la Société n'a pu reprendre encore l'exploitation en raison de l'importance des dommages subis et du manque actuel de main-d'œuvre.

Minerais et Métaux est soutenu à 850 par l'annonce qu'à l'assemblée du 30 juillet sera présenté pour l'exercice 1945 un bénéfice disponible de 2.094.590 fr. après amortissement de la perte de 778.666 fr. figurant au précédent bilan et qu'un dividende brut de 7 0/0 aux actions et de 2 fr. 60 net aux parts nominatives lui sera proposé; la réévaluation du bilan a fait dégager une plus-value de 37.603.353 fr. portée à une réserve spéciale. **L'Omnium Nord-Africain**, dont le dividende pour 1945 est porté de 35 fr. à 40 fr. pour les actions et de 3.200 fr. à 4.000 fr. pour les parts, subit quelques dégagements sur un étroit marché à 4.620 l'action et 390.000 la part, toutes deux ex-dividende depuis le 17 juillet.

Les mines de fer d'Afrique du Nord ont souffert des difficultés générales d'exploitation et de la hausse des salaires. D'autre part, le prix du minerai de fer a été fixé cette année à l'exportation en Angleterre autour de 22 sh. 6 pour le minerai à 50 0/0 de teneur, plus une échelle mobile pour les suppléments de teneur. Ce taux est assez bas, l'Angleterre ayant su bénéficier de sa situation de seul client; mais la situation se modifie rapidement à cet égard et la renaissance de la sidérurgie européenne doit amener en 1947 un réveil de la concurrence. On escompte donc un relèvement des prix à l'expiration du présent accord à la fin de l'année.

La situation d'**Ouenza** paraît relativement favorable. Cette mine doit produire environ 1.200.000 tonnes cette année, mais devrait atteindre à nouveau ultérieurement sa production d'avant guerre de 1.800.000 tonnes. En 1939, belle année pour les mines de fer, la Société a réalisé un bénéfice de 100 millions. Or, les cours actuels ne capitalisent l'affaire qu'à 1.600 millions, si l'on se réfère au cours de la part. Celle-ci est nettement plus avantageuse que l'action sur la base des dividendes antérieurs comparés. L'action **Ouenza** accentue vivement ses progrès à 5.195 contre 4.900, tandis que la part s'inscrit à 23.500 contre 22.200. De 4.325, **L'Africaine de Mines et Transports** s'avance à 4.495 contre 4.325, après son assemblée du 10 juillet qui a ratifié la perte de 106.817 fr. laissée par l'exercice 1945 qui porte le déficit total à 719.119 fr.; résultat essentiellement dû à l'absence de dividende pour 1944 sur les 42.728 actions **Ouenza** que possède la Société; la réévaluation du bilan a dégagé une plus-value du portefeuille de 114.825.813 fr. portée à une réserve spéciale.

CHARBONNAGES

Il y a peu de chose à dire des charbonnages. Maintenant que leur sort est réglé et que l'on connaît le montant des indemnités — très insuffisantes — que recevront les actionnaires, l'incertitude ne subsiste

plus qu'en ce qui concerne les parts d'actif qui pourront être laissées en dehors de la nationalisation. Quelque animation s'est manifestée sur certaines valeurs qui se sont améliorées, profitant de la marge qui subsiste entre les cours des actions et la valeur des obligations indemnitaires qui les remplaceront. Ainsi, **Béthune** qui, de 1.990 gagne 2.040, **Aniche** en progrès d'une cinquantaine de francs à 1.715. **Lens** est mieux à 792 contre 761, **Marles** à 815 contre 792. **Ostricourt** est en progrès notable à 3.010 venant de 2.850. **L'Escarpelle** également à 2.400 après 2.221. **Albi** gagne une fraction à 836 après 811. Le droit à 1 action **Omnium** pour 12 actions **Albi** vaut 64 francs.

Les **Charbonnages du Tonkin** s'effritent légèrement à 2.735. **Dong-Trieu** est immobile à 380.

La **Hongroise de Charbonnages** est en progrès sensible à 1.395 venant de 1.270, **Czeladz** également à 1.275 après 1.150.

VALEURS DE PÉTROLE

La **Française de Pétroles** souffle un peu à 3.470. Le Conseil envisage une distribution d'actions gratuites, mais il a déclaré qu'avant d'y procéder, il s'inspirerait des circonstances.

La **Standard Française** est en nouveau progrès à 2.990 contre 2.800. **Pechelbronn** bondit à 820 venant de 750, le droit vaut 64 fr. Les **Huiles de Pétrole** distribuent, comme nous l'avons déjà indiqué, 1 nouvelle action gratuite pour 4 anciennes. Le droit vaut 415, l'action est en léger recul à 1.605. **Primagaz** se tasse à 4.210. Les **Pétroles de l'Afrique du Nord**, qui étaient offerts à 540, ont trouvé preneur à ce cours.

Il est fâcheux que les transactions en **Royal Dutch** soient toujours suspendues à la Bourse de Paris, alors que cette Société recommence à distribuer des dividendes. On sait que les pourparlers entrepris entre les représentants des marchés de Paris et d'Amsterdam n'ont pas donné de résultat. La question est traitée maintenant sur un autre plan par l'attaché économique de la légation de France et le ministre des Finances néerlandais. Il faut souhaiter un prompt aboutissement de ces conversations. Nous donnons plus loin un compte rendu de l'assemblée du 16 juillet. Les dividendes votés sont ceux que nous avons annoncés. La **Shell** est en progrès à 1.830 venant de 1.800. L'assemblée du 10 juillet a ratifié les propositions qui lui étaient soumises et que nous avons indiquées dans notre dernier numéro, le dividende final étant de 9 d. net d'impôt tax. Rappelons, pour quelques-uns de nos lecteurs, que les coupons n° 73 à 82 inclus, tous de 6 d. net d'impôt anglais, sont payables depuis le 14 janvier 1946 et le 83, de même valeur, depuis le 31 mai. Le président, le vicomte Bearsted, fils du fondateur de la Compagnie, se retire. En quarante-neuf ans, la **Shell** n'a eu que deux présidents. La **Canadian Eagle** se retrouve sensiblement au même cours, 675, après sa hausse spectaculaire de la semaine précédente. Il en est de même, à 259, pour la **Mexican** qui elle avait peu varié.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Tandis que se poursuivent, non sans peine, semble-t-il, les négociations de Fontainebleau, les valeurs indochinoises supportent quelques réalisations.

Irrégularité des **Caoutchoucs de l'Indochine** à 2.150 contre 2.140 l'action, 17.130 contre 18.225 la part, à la veille de leur assemblée du 20 juillet. **Xuan-Loc** est refoulé de 2.124 à 1.950 l'action, de 7.000 à 6.752 la part. **Kratié** abandonne aussi quelque terrain à 1.252 l'action et 4.050 la part. Après affectation de 7.596.154 fr. contre 9.690.672 francs aux comptes de prévoyance, l'exercice 1944 se solde par un bénéfice net de 7.055.335 fr. contre 14.575.169 fr. En raison de l'incertitude qui règne encore sur les dégâts subis en 1945, le Conseil proposera à l'assemblée du 31 juillet de reporter ces bénéfices à nouveau. L'action des **Caoutchoucs du Mékong** perd une centaine de francs à 1.500, la part 300 fr. à 11.900. Les actionnaires sont appelés à statuer le 14 avril sur les comptes de l'exercice 1944.

L'**Est Asiatique Plantage** est soutenu aux environs de 15.000 la coupure de 4. Par suite du détachement des coupons 8 à 13, de 153.75 couronnes danoises, effectué le 10 juillet, les limites des ordres en cours le 9 juillet ont été abaissées de 2.650 francs.

Au groupe des manufacturiers de caoutchouc, **Bergougnan**, qui ne valait guère que 3.000 au début de cette année, s'est élevé récemment à 4.700. **Hutchinson**, en attendant ses assemblées extraordinaire et spéciales du 29 juillet, se défend non loin de 13.500. Le bénéfice net de l'exercice clos le 28 février 1946 s'élève à 29.928.456 fr. contre 4.308.942 fr. : il s'y ajoute 33.512.998 francs de provisions antérieurement constituées et devenues sans emploi; report antérieur compris, le solde disponible ressort à 81.826.989 fr. A la prochaine assemblée, le Conseil proposera la distribution d'un dividende de 18 fr. aux actions B, de 150 francs aux actions A et l'affectation de 33.513.900 fr. à la réserve spéciale.

La **Compagnie Soudanaise** s'est élevée récemment aux environs de 600. Les action-

naires sont appelés, le 9 août, à approuver le transfert du siège à Douala, la vente d'immeubles et installations situés au Soudan français et à autoriser l'augmentation du capital actuel de 8.545.000 fr. CFA à 58.545.000 fr. CFA par émission soit d'actions de numéraire, soit d'actions d'apport, soit d'actions émises en contre-partie de réserves extraordinaires à créer en vue de convertir les parts en actions.

La **Compagnie Pastorale Africaine** se traite depuis le 16 juillet ex-droit à la répartition d'actions gratuites (2 pour 1) que nous avons annoncée; elle est vainement demandée à 1.825, le droit s'échangeant lui-même aux abords de 2.000. Le droit **Cultures Tropicales en Afrique** vaut à peu près 25.

La **Compagnie Générale des Colonies**, dont les actions nouvelles sont maintenant assimilées aux anciennes, est soutenue un peu au-dessus de 2.400. La **Française de l'Afrique Occidentale** perd quelques francs à 7.400. **L'Union Commerciale Indochinoise et Africaine** se défend près de 625. Le solde de l'emprunt 5 0/0 1941 sera remboursé par anticipation le 15 août.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIÈRE

La **Raffinerie Say** se redresse de 1.220 à 1.249. **Lebaudy-Sommier** s'immobilise à 3.300. La **Raffinerie François**, dont l'assemblée extraordinaire est reportée au 29 juillet, est soutenue à 351.

Les **Moulins du Maghreb** s'échangent à 590 contre 741, mais ont détaché dans l'intervalle le droit à l'augmentation de capital que nous avons annoncée. Le droit vaut un peu plus de 200.

Pernod perd une centaine de francs à 4.500. L'assemblée tenue le 12 juillet a approuvé les comptes du dernier exercice, dont nous avons publié un aperçu. Elle a voté le dividende de 42 fr. brut, payable depuis le 16 juillet, à raison de 30 fr. 99 au nominatif et 19 fr. 36 au porteur. L'exercice en cours se présente favorablement malgré les difficultés d'approvisionnement en vins et en alcool. **Cusenier**, qui avait atteint 13.850 la semaine dernière, consolide à 13.800 ses progrès. La **Suze** a gagné quelques francs à 2.820. Le **Grand-Marnier**, hors cote, valait ces jours-ci à peu près 9.000. Pour l'exercice 1944-1945, le dividende a été fixé à 16 fr. seulement, contre 55 fr. 65. Les parts, qui avaient reçu 1.000 fr. l'an dernier, ne seront pas rémunérées.

Les **Laiteries de la Vallée de la Vire et du Cotentin** s'affaiblissent à 1.410 l'action et 3.725 la part. Après affectation d'une quinzaine de millions à une provision pour dommages de guerre, l'exercice 1944-1945 se solde par une perte de 16.977.591 fr., au lieu d'un bénéfice de 3.688.186 fr.

La **Rocheportaise de Produits Alimentaires** clôture à 13.100, demandes réduites, ex droit à l'augmentation de capital dont nous rappelons plus loin les conditions et qui est lui-même recherché à 6.000. Les **Conserveries de Bordeaux** abandonnent une cinquantaine de francs à 850, après l'assimilation des actions nouvelles aux anciennes, le 16 juillet. C'est un prix abordable. Les **Entrepôts Modernes de Pantin** s'effritent à 450 après l'assemblée du 10 juillet. Le bénéfice net de l'exercice 1945, s'élevant à 2.751.218 fr., a permis de ramener le déficit antérieur à 2.291.403 fr.

Les **Eaux Minérales de Vittel** ne s'écartent guère de 4.250. Les porteurs de parts sont appelés à approuver, le 2 août, la transformation de leurs titres en actions sur la base de 52 actions pour 1 part.

INDUSTRIES TEXTILES

On donne de nouvelles précisions sur les achats faits en Egypte par le Groupement d'importation et de répartition du coton, dont la majeure partie serait destinée à satisfaire les besoins de l'industrie des pneumatiques et le reste affecté à la filature ordinaire. Les commandes seraient respectivement de 110.000 et 60.000 bales. Transportées par navires suédois, elles seraient emmagasinées en France en juillet. Les prix seraient intéressants.

Dollfus-Mieg se retrouve à peu près aux mêmes cours à 28.305. Il en est de même de la **Cotonnière de Saint-Quentin** à 4.175. Les **Etablissements Charles Tiberghien** sont immobiles à 1.745. L'augmentation de capital dont nous avons parlé dans notre dernier numéro et qui sera proposée à l'assemblée extraordinaire du 27 juillet, se ferait, soit par majoration de la valeur nominale des 97.000 actions existantes, soit par la répartition à titre gratuit d'actions nouvelles de 500 fr. entièrement libérées au prorata des actions actuelles. Dans les derniers mois de l'exercice 1945, l'activité de la Société a atteint 50 0/0 du niveau d'avant guerre, la majeure partie de la production étant consacrée à la satisfaction de besoins administratifs.

Les **Filatures de Laine Peignée de la Région de Fourmies** gagnent allègrement le cours de 1.760, venant de 1.645, bien impressionnées par les déclarations du Président à l'assemblée du 13 juillet dont nous donnons le compte rendu plus loin. L'augmentation du capital en espèces serait de 48.769.875 fr. représentés par 278.685 ac-

LE POUR ET LE CONTRE N° 29

18 Juillet 1946

BOURSE DE PARIS

PARQUET

Table of stock market values for various French companies and bonds, including sections for Rentes Franç., Fonds Garantis, and various industrial and financial stocks.

Table listing values for 'Nouvelle-Calédonie' and other regional or colonial stocks.

COL. ET PROTECT.

Table listing values for colonial and protection-related stocks, such as 'Algérie' and 'Indochine'.

CREDIT FONCIER

Table listing values for various 'CREDIT FONCIER' bonds and securities.

SEINE ET PARIS

Table listing values for stocks and bonds from the 'SEINE ET PARIS' region.

ACT. ET PARIS FRANÇ.

Table listing values for various French stocks and bonds.

ASSURANCES

Table listing values for various insurance companies and their securities.

Table listing values for various banks and financial institutions.

BANQUES

Table listing values for various banks, including 'Banque de France', 'Banque d'Algérie', etc.

DOCKS, EAUX

Table listing values for dock and water utility companies.

ELECTRICITE

Table listing values for various electricity companies.

CANAUX

Table listing values for canal companies.

CHEMINS DE FER

Table listing values for various railway companies.

TRAMWAYS

Table listing values for various tramway companies.

Table listing values for various stocks and bonds, including 'En. El. Meuse Marne'.

FORCES MOTRICES

Table listing values for various power and energy companies.

FILATURES

Table listing values for various textile spinning companies.

GAZ

Table listing values for various gas companies.

FORGES, FONDER.

Table listing values for various ironworks and foundry companies.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data, company names, and prices. Includes sections for 'ALIM. HOTELS, etc.', 'IMPRIMERIES, LIBR. PAPET.', 'COLONIALES', 'VALEURS DIVERSES', 'OBLIG. FRANÇAISES', 'ASSUR. MARQUES', 'CIMENT', 'CAOUTCHOUCS', 'CANAL', and 'MINES METALLIQUES'.

Table titled 'OBLIG. FRANÇAISES' and 'ASSUR. MARQUES' listing various bonds and insurance companies with their respective values and prices.

Table titled 'CIMENT' and 'CAOUTCHOUCS' listing cement and rubber products with their respective values and prices.

Table titled 'CANAL' listing canal-related financial data and prices.

Table titled 'MINES METALLIQUES' listing various metal mines and their respective values and prices.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data, stock prices, and company names across multiple columns. Includes sections for 'CHEMINS DE FER, TRAMWAYS', 'DOCKS, EAUX', 'ÉLECTRICITÉ', 'FILATURES', 'GAZ', 'FORGES, Fonderies', 'Mines Métalliques', 'F.P.T., Phosph., P.C.H.', 'IMPRIMERIE, Librairies', 'VALEURS DIVERSES', 'PORTS', 'TRANSPORTS', and 'ALIMENT, HOTELS, etc.'.

LE POUR ET LE CONTRE

Main financial table with multiple columns listing various securities, bonds, and market data. Includes sub-sections like 'VALEURS FRANÇAISES', 'VALEURS ÉTRANGÈRES', 'COURTIERS', and 'VALEURS DIVERSES'.

Table titled 'VALEURS FRANÇAISES' and 'VALEURS ÉTRANGÈRES' listing specific financial instruments and their values.

tions de 175 fr. (9 nouvelles pour 10 anciennes), émises avec une légère prime. Cette opération se ferait en même temps que l'incorporation au capital de la réserve de réévaluation qui permettrait la distribution de 2 actions nouvelles gratuites pour une ancienne. Le dividende de 35 fr. brut que nous avons déjà annoncé a été voté par l'assemblée. Les Filatures et Tissages de Reims bondissent de 4.475 à 5.450. Le Comptoir Linier est mieux disposé à 368 contre 352, les droits valent respectivement 37 fr. (Comptoir Linier) et 5 fr. (Chérifienne des Textiles). Le Blanchiment des Textiles s'élève de 1.640 à 1.835, favorablement influencé par l'annonce qu'une assemblée extraordinaire aura à statuer, le 6 août, sur l'augmentation du capital de 10 millions 200.000 fr. à 25.500.000 fr. par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites, à raison de 3 nouvelles pour 2 anciennes. De plus, le Conseil demandera l'autorisation de porter le capital de 25.500.000 à 51.000.000 fr. par émission à 350 fr. d'actions de 300 fr. nominal. Gillet-Thaon a été traité activement et termine à 635, venant de 580. La Manufacture Française de Tapis et de Couvertures frôle le cours de 5.000, venant de 4.800. Elle va mettre en paiement, le 1^{er} août, le dividende de 70 fr. brut par action, voté par l'assemblée du 27 juin, et que nous avons annoncé le 5 juillet (à raison de net : au nominatif 49 fr., au porteur (C.C.D.V.T.) 38 fr. 32), ainsi que le dividende de 19 fr. 689 brut par part. La réévaluation du bilan a dégagé une plus-value de 71.134.449 fr. portée à une réserve spéciale. L'impôt de solidarité, se montant à 6.847.500 fr., sera payé en espèces. L'exercice 1946 peut être considéré comme le premier d'un plan de six ans établi par la Société pour la reconstruction et la modernisation du centre de production de Beauvais si durement éprouvé par la guerre. Les difficultés rencontrées en 1945 et tenant au manque de charbon, aux restrictions d'électricité, à l'insuffisance des matières grasses et colorantes, s'atténuent peu à peu. Saint Frères a fait l'objet de transactions suivies autour de 2.550. La promesse d'action nouvelle a valu à certains moments 50 fr. de plus.

MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Après l'assemblée, dont on trouvera plus loin un bref compte rendu, l'action Poliet et Chausson passe de 3.100 à 3.135, la part de 57.000 à 58.000. Les Ciments Français progressent à 6.500 et 5.775. Pavin de Lafarge s'avance de 13.500 à 14.250 l'action A, de 4.000 à 4.100 l'action B. La Nord-Africaine des Ciments Lafarge, qui paiera son dividende de 30 fr. brut à raison de 12 fr. net au nominatif le 31 juillet et 12 fr. net au porteur le 30 novembre, le dividende des actions au porteur étant absorbé par l'impôt, s'élève de 5.095 à 5.275.

La Société Générale d'Entreprises gagne une trentaine de francs à 1.266. L'assemblée ordinaire tenue le 9 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945, brièvement analysés dans notre numéro du 5 juillet et a fixé le dividende à 20 fr. brut, soit 14 fr. net au nominatif, 9 fr. 13 ou 7 fr. 75 net au porteur. L'impôt de solidarité a été réglé partie en espèces, partie en titres de rente. Le carnet de commandes de l'exercice en cours est abondamment fourni. L'assemblée extraordinaire a été reportée au 29 juillet ; à l'ordre du jour, augmentation du capital de 109.560.000 fr. par incorporation de réserves au moyen de l'élévation à 250 fr. du montant nominal des actions et de l'attribution gratuite d'actions nouvelles de 250 fr. à raison d'une pour trois. Les Travaux Hydrauliques et Entreprises Générales (T.H.E.G.) s'échangent hors cote aux environs de 3.500. L'assemblée ordinaire du 28 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945, se soldant par une perte de 563.438 fr., qui a ramené à 2.945.368 fr. le solde bénéficiaire antérieur. Elle a fixé le dividende à 50 fr. L'assemblée extraordinaire a autorisé le Conseil à augmenter le capital par incorporation de réserves ou par souscription en numéraire et à émettre pour 20 millions d'obligations.

Dragages et Travaux Publics atteint le cours rond de 1.900, gagnant plus de 100 fr. A l'assemblée extraordinaire qui se tiendra, sur deuxième convocation, le 1^{er} août, le Conseil demandera l'autorisation de porter le capital de 60 à 63 millions par l'émission d'actions à souscrire en numéraire.

Les Etablissements Quillery se tiennent près de 900. Le bénéfice étant passé de 1.657.267 fr. en 1944 à 3.807.528 fr. en 1945, le Conseil proposera à l'assemblée du 20 juillet d'élever le dividende de 16 à 20 francs.

La Compagnie de Constructions Générales et de Travaux Publics est vainement demandée à 3.600, à la veille de la répartition d'actions gratuites. Les comptes de l'exercice 1945 qui seront présentés à l'assemblée prévue pour le 10 novembre seront meilleurs que les précédents : ils permettront sans doute la répartition d'un dividende, alors que l'exercice 1944 avait laissé une perte de 1.012.000 fr. La Compagnie Générale d'Entreprises Electriques se retrouve un peu au-dessous de 1.700. Les 58.000 actions nouvelles se traitent depuis mardi sous la même rubrique que les anciennes.

La Société de Construction et Entretien des Routes s'affaiblit à 2.300 l'action A et 2.100 l'action B. L'assemblée du 9 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945, qui ne sont pas déficitaires, malgré les charges exceptionnelles qu'ils ont supportées, notamment pour le paiement de l'impôt de solidarité. Ex-coupon, la Chimique et Roulière de la Gironde est soutenue un peu au-dessous de 700.

VALEURS DIVERSES

Paris-France, ex-droit à l'attribution d'actions gratuites (2 pour 5), s'échange à 3.210, le droit valant de son côté 1.295. Les Nouvelles Galeries Réunies sont fermes à 1.800 l'action de capital et 1.540 de jouissance. Des acomptes respectifs de 14 fr. et 7 fr. 25, égaux aux précédents, sont annoncés pour le 1^{er} août. Quant aux demandes d'attribution d'actions gratuites — 1 pour 5 anciennes — elles seront reçues dès le 25 juillet. Les Magasins Modernes ne s'écartent guère de 830. L'assemblée extraordinaire, convoquée pour le 11 juillet, est reportée au 30 juillet. Elle a pour objet de décider l'augmentation du capital, actuellement de 42.105.100 fr. par la transformation d'une partie des primes d'émission en actions. Aux Galeries Barbès, qui porte actuellement son capital de 15 à 30 millions par l'émission d'actions au pair, est vainement demandé, ex-droit, à 1.250 l'action ; la part gagne une centaine de francs à 1.995.

Reillon se maintient un peu au-dessous de 6.300. Chapel s'avance de 5.125 à 5.475 l'action non remboursée et de 5.000 à 5.350 l'action remboursée. Les dividendes, fixés à 50 fr. et 30 fr. respectivement, seront payés le 1^{er} août. L'assemblée extraordinaire est reportée au 31 juillet. Les Etablissements Magnant s'avancent de 1.190 à 1.250. Le dividende a été fixé à 25 fr. par action de capital et 12 fr. 50 par action de jouissance pour l'exercice 1945, pendant lequel a été réalisé un bénéfice de 4.794.796 fr.

La Société Centrale des Bois s'avance de 4.400 à 4.650 avant d'être demandée à 4.850. Les actionnaires sont appelés, le 30 juillet, à approuver le bilan réévalué au 31 mars 1945, à décider l'élévation du capital de 6 à 18 millions par incorporation de la réserve de réévaluation et distribution d'actions gratuites, enfin à autoriser le Conseil à porter le capital à 30 millions.

L'action de 200 fr. Pâtes, Papiers et Textiles se retrouve à 580. Le bénéfice net de l'exercice 1945, s'élevant à 531.094 fr., a permis de voter un dividende de 12 fr. Le Papier de San Rafael est soutenu tout près de 9.400. On trouvera plus loin une note à son sujet.

Hachette s'élève de 3.335 à 4.040 l'action ; la part reste à 6.510, faute de transactions nouvelles. Des dividendes respectifs de 165 fr. et 391 fr. seront proposés à l'assemblée du 26 juillet pour l'exercice clos le 28 février 1946 ; au cours duquel a été réalisé un produit brut total de 651.258.322 francs contre 512.448.883 fr. et un bénéfice net de 50.061.490 fr. contre 33.471.394 fr.

L'Imprimerie Chaix s'avance de 2.040 à 2.100 l'action ancienne, de 1.985 à 2.044 la nouvelle. L'Imprimerie Paul Dupont résiste près de 1.200 après l'assemblée extraordinaire du 16 juillet qui a autorisé le Conseil à porter le capital de 30 à 60 millions par l'émission, à 540 fr. de 60.000 actions de 500 fr., et à émettre pour 18 millions d'obligations.

Henri Hamelle, qui répartira un dividende de 25 fr. pour chacun des exercices 1942, 1943 et 1944, a le vent en poupe : l'action, qui était demandée à 11.600, s'est avancée à 13.300 ; la part est recherchée à 4.800, sans contre-partie. Une assemblée extraordinaire convoquée, comme l'ordinaire, pour le 27 juillet, doit décider l'élévation du capital de 7 millions 1/2 à 22 millions 1/2 par incorporation de réserves et attribution de deux actions gratuites par action ancienne ; les droits des porteurs de parts seront sauvegardés par la constitution d'une réserve spéciale de 5 millions qui leur sera ultérieurement distribuée.

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

L'or continue à baisser à Bombay où il est revenu maintenant aux environs de 85 roupies le tola de 11 gr. 52 sur le marché à terme, soit moins de \$ 70 par once de 31 gr. dont le prix officiel aux Etats-Unis est de \$ 35. Le recul du prix est d'environ 20 0/0 depuis que, au début du mois, la Banque Nationale du Mexique a décidé de réaliser, sur la base des cours de \$ 40 l'once, ses pièces d'or, qui, fin avril, représentaient plus de 7 millions d'onces.

Ce mouvement a contribué, avec l'atonie actuelle du marché parallèle, à y déprimer les prix du Napoléon, qui a rétrogradé encore, son recul étant d'environ 2.000 fr. depuis qu'il avait dépassé 5.500 fr., avant le referendum du 5 mai.

Le prix d'achat de l'or de la Banque d'Angleterre à la Banque de Réserve de l'Afrique du Sud vient d'être porté de £ 172 sh. 3 d. à £ 172 6 d. Cette minime majoration a un caractère purement technique ; elle est motivée par l'augmentation des frais d'expédition du métal jaune du Cap à New-York. Elle s'applique aux 80 millions de livres qui vont être transférées en Angleterre en 1946 et 1947.

Le fait que le surplus de l'or de l'Afrique du Sud pourra être vendu ailleurs, la production totale du Rand ayant déjà dépassé £ 50 millions pendant le premier semestre, de sorte que l'Angleterre ne recevra plus tout l'or du Rand, confirme que la zone sterling est en voie de disparaître. L'accord anglo-américain qui comporte l'emprunt de \$ 3.750 millions, prévoit, d'ailleurs, la suppression de cette zone à partir du 15 juillet 1947.

Les mines d'or sont donc restées indifférentes à cette nouvelle. Elles sont restées calmes à Johannesburg comme à Londres.

A Paris, elles ont consolidé leurs progrès antérieurs, mais n'ont pas osé accentuer ceux-ci, bien que leurs cours restent notablement inférieurs aux parités de Londres.

La production d'or du Transvaal s'est maintenue, en juin, à 1.018.543 onces, contre 1 million 291.195 onces en mai 1946 et 1.024.796 onces en juin 1945. L'effectif de la main-d'œuvre est stable aussi à 333.517 indigènes, contre 336.958 le mois précédent.

Taqaah and Abosso vient d'être autorisé à émettre 253.125 actions de 4 sh. à 24 sh., soit 25 actions pour 100.

Les valeurs de diamants restent nonchalantes. La situation de l'industrie et du commerce du diamant est toujours, cependant, favorable. Les ventes aux Etats-Unis ont atteint un record en 1945, dépassant celles de 1920. Les importations ont atteint £ 107 millions en 1945, contre \$ 42 millions en 1942. Les prix sont aussi au plus haut. Ils ont doublé, triplé et quadruplé, depuis 1939, bien que la production ait augmenté de 20 0/0 en 1945, atteignant 14 millions de carats. Or, les nouvelles mines ne produiront pas avant trois ou quatre ans.

Les mines rhodésiennes de cuivre ont été un peu alourdies par les grèves qui viennent d'éclater.

D'intéressantes découvertes de minerai de nickel ont été faites dans l'ouest du Tanganyika.

A LONDRES

| | 10 juillet | 17 juillet |
|---------------------------|------------|------------|
| Consolidé 2 1/2 0/0 | 96 7/8 | 96 7/8 |
| War Loan 3 1/2 0/0 | 106 3/4 | 106 11/16 |
| Dawes | 11 3/4 | 11 1/2 |
| Young | 9 1/2 | 9 1/2 |
| Greath Western | 56 1/2 | 57 |
| Cable and Wireless | 116 1/2 | 112 3/4 |
| Brazilian Traction | 28 5/8 | 28 1/2 |
| Canadian Pacific | 24 5/8 | 23 1/8 |
| Hydro-Electric Securities | 7 3/4 | 7 3/8 |
| Woolworth | 96 3/4 | 96 |
| Imperial Chemical | 43 3/4 | 43 3/8 |
| Lautaro Nitrate A. | 27 6/16 | 27 6/16 |
| Unilever | 57 3/8 | 56 6/8 |
| United Molasses | 56 6/8 | 56 6/8 |
| Wickers | 26 3/8 | 25 9/8 |
| British Celanese | 37 0 3/4 | 37 4 1/2 |
| Courtaulds | 57 10 1/2 | 56 9/8 |
| British Amer. Tobacco | 6 7/16 | 6 7/16 |
| Imperial Tobacco | 7 7/8 | 7 15/16 |
| Anglo Iranian | 5 7/32 | 5 5/32 |
| Burmah | 3 19/32 | 3 23/32 |
| Shell | 4 11/16 | 4 25/32 |
| Venezuela Oil | 3 3/4 | 3 3/4 |
| Anglo American | 6 9/16 | 6 9/16 |
| Blyvooruitzicht | 10 1/4 | 10 1/8 |
| Crown Mines | 6 1/8 | 6 1/8 |
| Libanon | 27 9/8 | 26 9/8 |
| New Central Witwaters | 22 3/8 | 22 3/8 |
| Rand Mines | 7 3/8 | 7 3/8 |
| Venterspost | 2 7/16 | 2 5/16 |
| Western Reef | 2 1/4 | 2 9/32 |
| West Springs | 1 3/16 | 1 5/16 |
| West Witwatersrand | 8 7/16 | 8 5/16 |
| De Beers | 21 1/16 | 20 3/4 |
| Rhokana préf. | 21 5/8 | 21 5/8 |
| Rio Tinto | 9 7/8 | 9 3/8 |
| Rio Tinto | 17 1/2 | 16 1/2 |
| Anglo-Dutch | 20 6/8 | 20 6/8 |
| Rubber Trust | 27 6/8 | 27 6/8 |
| Sennah Rubber | 17 0 | 17 7/8 |

Après un an presque de négociations, le Président Truman a, enfin, signé, le 15 juillet, la loi accordant à la Grande-Bretagne un prêt de \$ 3.750 millions qui, jusqu'au bout, a rencontré une vive opposition au Congrès, malgré l'insistance du Gouvernement et n'a été voté à la Chambre des Représentants que par 219 voix contre 155.

Le marché de Londres n'a pas été galvanisé par cet événement, attendu depuis si longtemps. En effet, il survient au moment où le pouvoir d'achat intérieur du dollar subit un déchet important. D'autre part, il comporte des contre-parties très onéreuses pour la Grande-Bretagne, notamment, à partir du 15 juillet 1947, la suppression de la zone sterling et la disparition du régime de la préférence impériale, de sorte que certains milieux britanniques estiment qu'il est préjudiciable à l'Empire. Enfin, la restauration de la puissance économique de la Grande-Bretagne va exiger encore de lourds sacrifices. Or, dès 1952, l'annuité de l'emprunt, qui est au taux de 2 0/0, et doit être remboursé en cinquante ans, va coûter \$ 119 millions.

Le marché de Londres est donc resté dans l'expectative, malgré la clôture, le 9 juillet, de l'émission des National War Bonds 2 1/2 0/0, dont les souscriptions se totalisent par 415 millions de livres. Le record de rendement a été atteint en août 1944, lors de l'émission des Savings Bonds 3 0/0 dont les souscriptions ont atteint 1.038 millions de livres. Les conversions de National War Bonds 1946-48 ont simultanément porté sur £ 330 millions sur un total émis de £ 493 millions.

Comme les actions Big Five, la Midland Bank a maintenu son dividende intérimaire à 8 0/0. Royal Bank of Canada a maintenu aussi son dividende à 2 0/0.

Le bénéfice net de la Standard Bank of South Africa a été, pour l'exercice clos le 31 mars 1946, de £ 661.299, contre £ 557.807 pour l'exercice précédent. Le dividende final a été de 9 sh., contre 7 sh., plus un bonus de 3 sh., contre 2 sh. Il a été déjà payé, en janvier, un dividende de 5 sh., qui a absorbé £ 125.000.

Les valeurs argentines ont encore été stimulées par l'annonce du remboursement, par l'Etat argentin, de 150 millions de dollars de la dette extérieure.

Le revenu de l'Anglo Egyptian Oilfields a été, en 1945, de £ 3.165.702, contre £ 3.211.603 en 1944. Le bénéfice net s'est élevé à £ 143.289,

contre £ 142.519. Le dividende des actions B reste de 12 1/2 0/0.

Trinidad Central Oilfields a obtenu un bénéfice net de £ 30.480, contre £ 21.326. Le dividende reste de 12 1/2 0/0.

Une grève de son personnel a déprimé un peu l'Anglo Iranian Oil.

La campagne close le 30 juin 1946 a été fructueuse pour l'industrie des nitrates au Chili. Les ventes ne se totalisent, toutefois, que par 1.600.000 t., contre 1.436.000 t., au lieu de 1.800.000 t. prévues, à cause des grèves. Le bénéfice brut, après déduction de la part de l'Etat chilien, serait de £ 2 2/6 par tonne, au lieu de £ 1 19/6. A cause des majorations de salaires, le bénéfice net de Taropaca et Antofagasta, qui sont des Compagnies indépendantes, pourrait rester au niveau précédent. Mais celui d'Anglo Chilean Corporation et de Lautaro Nitrate pourrait augmenter de 30 0/0.

A NEW-YORK

| | 10 juillet | 17 juillet |
|--------------------------------|------------|------------|
| Allied Chemical | 25 1/2 | 198 1/2 |
| American Can | 100 1/8 | 98 1/4 |
| American Smelting | 68 1/4 | 68 1/4 |
| American Telegr. and Telephone | 199 3/4 | 198 1/2 |
| Anacosta | 48 5/8 | 46 3/8 |
| Atchinson Topeka | 117 1/2 | 116 1/2 |
| Baldwin Locom. | 32 1/2 | 30 3/4 |
| Bethlehem Steel | 112 1/2 | 109 1/2 |
| Celanese Corporation | 70 3/4 | 66 7/8 |
| Chrysler | 127 1/2 | 121 1/4 |
| Dome Mines | 23 5/8 | 21 3/4 |
| Du Pont de Nemours | 218 1/2 | 212 1/2 |
| Gillette | 57 3/4 | 59 1/2 |
| General Electric | 46 3/4 | 48 3/8 |
| General Motors | 70 1/2 | 68 3/4 |
| International Nickel | 58 3/4 | 57 1/4 |
| Keenecott | 58 5/8 | 58 1/4 |
| Montgomery Ward | 91 3/4 | 73 7/8 |
| National Steel | 100 3/8 | 99 1/2 |
| Paramount | 38 1/2 | 36 1/2 |
| Patino Mines | 19 1/2 | 18 3/8 |
| Pennsylvania | 40 1/2 | 40 1/8 |
| Tullmann | 62 1/2 | 60 1/2 |
| Radio Corporation | 14 3/4 | 14 1/2 |
| Republic Steel | 39 1/2 | 37 1/2 |
| Shell Union | 42 1/2 | 38 1/2 |
| Standard Oil of Calif. | 55 1/2 | 54 1/2 |
| N. Jersey | 78 5/8 | 77 1/2 |
| Union Pacific | 153 1/2 | 150 1/2 |
| United Steel | 33 1/2 | 31 1/4 |
| Western Union Tel. | 36 1/4 | 35 7/8 |
| Westinghouse | 33 5/8 | 32 1/8 |

Par un caprice du sort, les Etats-Unis, qui ambitionnaient de stabiliser les monnaies dans le monde, et avaient fait approuver, à Bretton Woods, la création d'un fonds monétaire destiné à régulariser les cours des devises, sont actuellement les perturbateurs de l'ordre monétaire.

La hausse des prix aux Etats-Unis, consécutive à la suppression de leur contrôle le 30 juin, s'accroît, en effet, graduellement.

La plupart des matières premières ont renchéri notablement.

Le coton a atteint à New-York 35 cents la livre, cours record depuis 1923. Les céréales ont aussi accentué leurs progrès. A cause de la pénurie des logements, des hausses de loyers de 300 0/0 ont été enregistrées.

Des statistiques officielles chiffrent l'augmentation de l'indice des prix à plus de 20 0/0 pour 30 denrées de première nécessité pendant la première quinzaine, plus-value supérieure à l'avance de 1943 à 1946. Le beurre et la viande ont particulièrement renchéri.

Les prix aux Etats-Unis sont toujours en liberté provisoire ; aussi une propagande est-elle faite, dans le public, pour une grève des acheteurs. D'autre part, les milieux ouvriers s'agitent, car les majorations de salaires obtenues ces derniers mois sont complètement annulées.

Le Sénat a cependant voté, le 13 juillet, par 62 voix contre 15, un statut des prix exceptant du contrôle de nombreux produits, tels que la viande, le bétail, le lait, les œufs, les volailles, les céréales, les matières grasses, le pétrole, le tabac, etc. Mais, par 261 voix contre 64, la Chambre des Représentants a rejeté ce bill et l'a renvoyé à une commission mixte de sénateurs et députés, pour que celle-ci élabore un texte acceptable par le Gouvernement. Le Président Truman est, en effet, susceptible d'user encore de son droit de veto.

Les cours à Wall Street sont loin de se mettre à l'unisson des prix des marchandises.

Dans la crainte que se prolonge cette période d'incertitude, génératrice de perturbations économiques, les opérateurs s'abstiennent. Le marché est faible et irrégulier. D'ailleurs l'ambiance inflationniste est susceptible de s'atténuer. Pour la première fois, en effet, depuis octobre 1933, la Banque de Réserve Fédérale de New-York a majoré le taux d'escompte de 1/2 à 3/4 0/0 pour les effets à 90 jours, de 3/4 à 7/8 0/0 pour les échéances moyennes, le taux restant de 1 0/0 pour les effets de 121 à 180 jours. Cependant, le Département du Trésor vient d'annoncer un nouveau remboursement par le Trésor de \$ 1.250 millions de bons à échéance du 1^{er} août.

Jusqu'ici, l'activité des affaires avait continué à se développer.

Les ventes dans les grands magasins américains, en juin 1946, ont été supérieures de 4 0/0 à celles de juin 1945 et constituent un record depuis la guerre, après celles de décembre 1945. D'autre part, les exportations commerciales des Etats-Unis, en mai, ont été de \$ 649 millions, en augmentation de \$ 65 millions sur avril, contre \$ 397 millions d'importations, en diminution de \$ 9 millions. La balance du commerce reste donc très nettement positive, ce qui ne facilite pas les remboursements en marchandises des débiteurs étrangers.

La fusion de la Mellon National Bank et de l'Union Trust va faire du nouvel établissement l'un des principaux organismes bancaires des Etats-Unis, avec un capital de \$ 157,5 millions. D'après les chiffres du 30 juin, il disposera de \$ 1.174 millions, avec \$ 981 millions de dépôts.

General Electric a distribué un dividende de 10 0/0, plus un bonus de 7 1/2 0/0, soit, au total, 17 1/2 0/0, comme l'an dernier. Le bénéfice net est de \$ 1.951.000, contre \$ 1 million 882.000.

U. S. Rubber augmente son dividende de 75 cents à \$ 1.

Goodyear distribuera un dividende de 75 cents le 16 septembre.

Le bénéfice net de l'American Telephone and Telegraph, pendant le deuxième trimestre, a été de \$ 44,4 millions, contre \$ 43 millions pendant le deuxième trimestre de 1945, soit \$ 2,19 par action, contre \$ 2,18.

Les grands magasins Woolworth maintiennent leur dividende semestriel à 40 cents, payable le 2 septembre.

Cerro de Pasco maintient son dividende à 50 cents

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 15 juillet 1946.

L'événement de la semaine a été la chute du Gouvernement. Le ministre de la Justice avait essayé de peser sur la conscience des juges pour obtenir un jugement conforme à ses désirs. Le premier Président de la Cour militaire s'y était opposé, en vertu de la séparation absolue des pouvoirs, exécutif et judiciaire. Portée devant les Chambres, la question a provoqué un débat, qui s'est terminé par un refus de confiance. On pense que le ministre reviendra peut-être avec l'opposition. Ce serait un suicide pour celle-ci.

Les rentes continuent à descendre, très lentement, il est vrai, mais cette tendance est assez inquiétante, parce qu'elle indique que nous allons vers l'argent cher. Or, les besoins de capitaux sont énormes.

La mise du dollar canadien à la parité du dollar E.-U. est un fait nouveau qui bouleverse les parités si laborieusement établies et va exiger un réexamen de la question. A première vue, il semble que c'est le bloc sterling qui en souffrira le plus, parce qu'il devra acheter plus cher dans le bloc dollar.

La Bourse a marqué par une hausse générale des actions sa satisfaction de voir partir un gouvernement populaire qui a fait tant de mal au pays et qui gouvernait en partisan et non dans un esprit national.

Mines d'or de Kilo-Moto, 6.375 et 797,50 : le premier semestre a donné une production de 2.605 kilos d'or. Compagnie du Katanga, ex-coupon, 120.800, 101.300, 1.630 et 1.605. Le portefeuille de la Compagnie vaut, aux cours actuels, environ 300 millions et celui du Comité spécial, 5 milliards. Le bilan de 1945 laisse un bénéfice de 24.349.000 fr., les dividendes sont fixés à 630 et 540 fr. net. La guerre a provoqué une extension considérable de l'activité au Katanga; de nouvelles industries s'y sont installées et cette province est devenue un des grands centres industriels du monde. Brasserie de Léopoldville, 10.100 et 11.700 : les bénéfices ont été, en 1940, de 10.658.000, en 1941 de 12.901.000, en 1942 de 16.000.000. Les dividendes sont fixés en bloc pour ces trois années, aux actions de capital 168 net, aux actions de dividende 239,50 net. Brillante affaire. Les brasseries, dans tous les pays du monde, sont des mines d'or quand elles sont bien gérées. Et jamais le groupe des fonctionnaires qu'on appelle l'Etat ne pourra s'en emparer. Ciments du Congo, ex-coupon, 4.410 : bénéfice de 1945, 4.709.000. Dividende 100 fr. brut. Le capital est de 18 millions, les réserves s'élèvent à plus de 48 millions. Evidemment, situation splendide, mais nous estimons qu'il ne faut pas transformer une affaire industrielle en Caisse d'épargne. Avec l'avilissement des monnaies, les réserves fondent comme du beurre au soleil, au seul profit de l'Etat. Miné-tain, 1.870. L'exercice 1941 laisse un bénéfice de 10.787.000 fr. avec une production de 919 tonnes de cassitérite (taïni) et de 828 kilos d'or, ce qui permet de répartir 55,05 brut. Sofgor, 5.275. Le bilan de 1941 termine par un bénéfice de 18.938.000 fr. Dividende, 66 fr. net. La vente a été de 309 millions de kilowatts-heure. La demande d'électricité est tellement forte au Katanga que la Société va équiper les chutes de Koni, d'une puissance de 40.000 HP. Très brillante affaire. Sofina, 26.950 : pour 1940 à 1945, dividende total, 356 fr. net pour l'action entière et 7,12 pour le cinquième. Ensuite, augmentation du capital par incorporation de 200 millions de réserves, deux nouvelles pour une ancienne. Assemblée le 31 juillet.

La Belge pour les Industries Chimiques proposera le 6 août à ses actionnaires une augmentation de capital; il sera proposé de reporter à 75 fr. le nominal des actions de capital réduit par l'application de l'impôt sur le capital. Par prélèvement sur les réserves, le capital sera porté à 40.162.500 fr. Par la création ensuite de 53.550 actions de 75 fr. offertes à 100 fr., il sera finalement élevé à 80.325.000 fr. : une pour vingt actions anciennes et 51 pour 40 parts.

| | 10 juillet | 17 juillet |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Banque Nationale de Belgique..... | 8150 | 8170 |
| Société Générale de Belgique..... | 7525 | 7200 |
| Brulna..... | 1285 | 1215 |
| Financ. et Industr. d'Ougrée..... | 450 | 435 |
| Cockerill..... | 3800 | 3720 |
| Forges de Clabeca..... | 146500 | 142000 |
| Forges de la Providence..... | 22850 | 24400 |
| Espérance Longdois..... | 10625 | 10575 |
| Ougrée-Marthaye..... | 1550 | 1425 |
| Sacrée-Madame..... | 7250 | 6950 |
| Electrobel..... | 2710 | 2625 |
| Electrorail..... | 1750 | 1685 |
| Geomines..... | 2300 | 2250 |
| Kilomote..... | 807 50 | 787 50 |
| Miniere Grands Lacs..... | 3280 | 3090 |
| Union Min. Haut-Katanga..... | 14800 | 14550 |
| Congo Grands Lacs..... | 1500 | 1540 |
| Vieille-Montagne..... | 8338 | 8260 |
| Financière des Oaoutchous..... | 440 | 415 |
| Sole Tubize privill..... | 257 | 262 50 |
| Viscoso..... | 1680 | 1690 |
| Belge de l'Azote..... | 1900 | 1880 |
| Pétrolina..... | 905 | 1005 |
| Sidro..... | 845 | 860 |
| Sofina..... | 26850 | 26450 |
| Wagons-Eta privill..... | 440 | 450 |
| Bonne-Espérance..... | 3770 | 3650 |
| Houillères Unies Charleroi..... | 605 5 | 637 50 |
| Bessais Leval..... | 4860 0 | 4940 |

Chronique du Centre

Etablissements A. Olier. — La Société vient de faire les publications préliminaires à l'émission d'un emprunt de 12 millions, représenté par des obligations de 5.000 francs du type 4 1/4 0/0 remboursables en vingt-cinq ans.

Tanneries Lyonnaises. — L'assemblée ordinaire du 12 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 5.353.345 fr. et a voté un dividende de 65 fr., payable par moitié les 27 juillet et 1^{er} octobre. L'assemblée extraordinaire, tenue le même jour, a décidé de porter le capital de 40 millions 032.300 fr. à 57.189.000 fr., la valeur nominale de chaque action étant élevée de 700

francs à 1.000 fr. par incorporation de la réserve de réévaluation.

Brasseries Georges. — L'exercice clos le 30 septembre 1945 se solda par une perte de 264.162 fr.

| Lyonn. de Dépôts. | 360 | Roche-la-Molière | 1000 |
|-----------------------|------|-------------------------|------|
| Rue Impériale..... | 4500 | Gerland..... | 4150 |
| O.T.L. capital..... | 496 | Docks Lyonnais..... | 905 |
| jouiss..... | 665 | Econom. d'Alim..... | 805 |
| Bourbonnais..... | 670 | Ferrand-Renaud..... | 2700 |
| Gas du Sud-Est..... | 950 | Laitière Moderne..... | 1515 |
| Et. de la Grosne..... | 280 | Pagnaud..... | 1800 |
| Franché-Comté..... | 881 | Aux Deux-Passages..... | 440 |
| Carb. Zenith..... | 1550 | Gd Bazar de Lyon..... | 480 |
| Ac. St-Etienne..... | 807 | Devay et Paule..... | 5900 |
| Rt. F. de Chasse..... | 3600 | Casino..... | 2115 |
| Terrot..... | 3900 | Lyonn. de Textiles..... | 1975 |
| Rochebelle..... | 1590 | Tresses et Lacets..... | 7650 |
| Boubie..... | 508 | Tanneries Lyonn..... | 2500 |

LES GRANDS VIGNOBLES FRANÇAIS

A la cote de Paris figurent les titres de plusieurs entreprises propriétaires de vignobles dans l'Afrique du Nord et dans la Métropole. Nous étudions ci-dessous quelques-unes d'entre elles : le Chapeau de Gendarme, Kéroulis, les Salins du Midi, la

Société Agricole Algérienne, ainsi que la Compagnie Générale des Vins du Midi et de l'Algérie, qui ne possède aucun domaine viticole, mais est spécialisée dans le commerce des vins.

| SOCIÉTÉS | Capital nominal ou 1.000 fr. | Cours des Actions Moyenne 1938 début juillet 1946 | Capitalisation boursière en 1.000 fr. | Capitalisation boursière en fr. or (1.500 fr) 1938 | Bénéfices nets ca 1.000 fr. 1938 dernier ex. connu | Dividendes bruts 1938 dernier exercice connu | Rapport bénéfices Capitalisation boursière % | Capitalisation en francs actuels | Rendement à l'hectare (en hectolitres) |
|---|------------------------------|---|---------------------------------------|--|--|--|--|----------------------------------|--|
| Chapeau de Gendarme : | | | | | | | | | |
| 60.000 actions de 100 fr. | 6.000 | 900 (1938) | 18.000 | 1.440 | 1.701 | 18 | 9,4 | | |
| 60.000 actions de 500 fr. | 30.000 | 2.800 (1945) | 100.800 | 672 | 2.006 | 20,60 | 2 | 194.500 | 55,4 |
| 2.000 parts de fondat. | | 4.700 (1938) | 9.400 | 752 | | 600 | | | |
| | | 94.000 (1946) | 188.000 | 1.250 | | 312 | | | |
| Domaines de Kéroulis : | | | | | | | | | |
| 362.980 act. de 100 fr. | 14.512 | 575 (1938) | 83.400 | 6.672 | 9.602 | 4 + 70 | 11,5 | | |
| 145.125 act. de jouiss. seules cotées, les 2 catégories assimilées en 1941. | 36.298 | 1.900 (1946) | 686.400 | 4.576 | 3.784 | 27 (jouiss.) | 0,6 | 489.000 | 61 |
| Salins du Midi : | | | | | | | | | |
| 228.000 actions (3) : | 25.000 | 415 | 41.500 | 3.320 | 3.806 | A 37,50 jcc. 150 cap. | 9,1 | | |
| 128.000 A dont 42.225 de jouissance. | | 4.850 cap. | 700.000 (2) | 4.600 | 3.835 | B 3,125 jcc. 150 cap. | 0,4 | 1.166.000 | 30 |
| 80.000 B. | 57.000 | 3.950 jouiss. | | | | B 12,50 jcc. 150 cap. | | | |
| Sté Agricole Algérienne: | | | | | | | | | |
| 20.000 actions de 100 fr. amorties de 16,50. | 2.000 | 370 | 7.400 | 592 | 2.842 | 60 | 38,4 | | |
| | 2.000 | 16.000 | 320.000 | 2.133 | 4.831 | 200 | 1,5 | 800.000 | 30 |
| Cie Génér. Vins du Midi et d'Algérie : | | | | | | | | | |
| 80.250 act. A de 150 fr. dont 10.000 privilégiées. | 4.012 5 | 170 P | 4.545 | 364 | 90 | | 2 | | |
| | 14.537 5 | 1.150 P | 70.860 | 472 | 1.008 (1) | 12 | 2,2 | | |
| | | 845 O | | | | | | | |

(1) Exercice 1945, les autres résultats correspondent à l'exercice 1944.
(2) Estimation.
(3) Plus une dette obligatoire de 30 millions en 1946.
Nota. — La capitalisation boursière en francs-or a été calculée sur les données suivantes : En 1938 : 1 fr. papier = 3 centimes or; en 1945 : 1 fr. papier = 3/4 de centime-or environ (en prenant pour base un cours de 3.000 fr. pour le louis).

Les éléments de comparaison que fournit ce tableau ne sauraient être absolus en raison de la diversité des caractéristiques économiques et financières des affaires considérées. Pour calculer le rendement à l'hectare, on a pris la production moyenne des années 1940-44 afin de ne pas défavoriser les Salins du Midi, dont les domaines ont souffert de la guerre et dont la productivité viticole est actuellement réduite, alors que l'exploitation de ses salines est en plein développement. Au point de vue financier, certaines des affaires considérées ont augmenté leur capital depuis le début de l'année et leurs actions nouvelles ne sont pas encore

cotées; d'autres ont émis des titres de catégories différentes dont certains ne font pas l'objet de cotations. On les a évalués en tenant compte de leurs droits aux répartitions et lors d'une dissolution éventuelle. Il s'agit donc d'estimations qui ne prétendent pas à une rigueur mathématique.

Le tableau fait d'abord ressortir le faible rendement actuel des actions ou, si l'on préfère, l'énormité des capitalisations boursières, particulièrement frappante dans ce compartiment de la cote. Nous le compléterons par quelques brèves indications sur chacune des valeurs considérées.

CHAPEAU DE GENDARME

Le domaine de la Société est situé en Algérie, dans le département de Constantine. Il s'étend sur 1.200 hectares environ, dont 750 couverts de vignes et 80 plantés d'orangers, le reste étant consacré aux cultures de fourrage, des agrumes et du coton. Les exploitations sont dotées d'installations très modernes de vinification et les caves de la Société ont une capacité de 85.000 hectolitres. Le rendement des récoltes de vins, très variable suivant les conditions atmosphériques, représentait, dans les cinq exercices qui ont précédé la guerre, une moyenne de 50.000 hectolitres. Ce chiffre s'est très sensiblement abaissé de 1940 à 1945, du fait, surtout, des mauvaises récoltes de 1943 et 1944 (10.000 et 29.500 hectolitres).

Le capital de cette affaire, constituée en 1910, avait été porté de 1 à 6 millions en 1935 et n'avait pas, depuis, subi de modifications. Mais, au début de l'année en cours, il a été augmenté de 30 millions de francs et porté à 36 millions. Il se compose donc actuellement des 60.000 actions de 100 fr. anciennes et de 60.000 actions nouvelles « B » de 500 fr., qui ont été émises au pair et réservées aux anciens actionnaires.

Il existe 2.000 parts de fondateur dont le rachat n'est pas prévu aux statuts. Ces titres perçoivent 40 % des superbénéfices et leur position privilégiée s'est vue renforcée par le sextuplement du capital qui vient d'être réalisé.

Depuis 1935, les résultats des exercices ont été constamment bénéficiaires, variant de 2 à 6 millions, et la presque totalité des profits a été répartie, ce qui n'empêche pas la Société de posséder d'importantes réserves et provisions (13 millions environ).

Voici comment se présentait le compte de profits et pertes en 1939 et à la fin des derniers exercices (en milliers de francs) :

| | Débit : | 1938-39 | 1942-43 | 1943-44 |
|--------------------------|---------|---------|----------|----------|
| Frais généraux..... | | 4.308,8 | 13.468,9 | 10.340,6 |
| Pertes diverses..... | | | | 1.378,6 |
| Amortissements..... | | 135,5 | 718,5 | 1.072,8 |
| Solde bénéficiaire..... | | 1.745,7 | 3.055,1 | 2.037,0 |
| | | 6.190,0 | 17.260,5 | 14.829,1 |
| Crédit : | | | | |
| Report antérieur..... | | 44,5 | 29,1 | 30,7 |
| Prod. d'exploit. et div. | | 6.145,5 | 17.231,4 | 14.798,4 |
| | | 6.190,0 | 17.260,5 | 14.829,1 |

Au cours actuel des actions (4.800 fr. environ), la capitalisation boursière de l'affaire paraît élevée. Les parts semblent nettement plus avantageuses car, d'après les règles statutaires de répartition, chacune d'elles devrait, dans l'avenir, toucher cent vingt fois le montant du superdividende accordé aux actions. Or, les cours actuels sont loin d'être dans ce rapport, puisque le cours des parts est de 95.000 francs environ.

DOMAINES DU KEROLIS

Ces domaines sont également situés en Algérie et couvrent 2.200 hectares, dont 1.400 plantés en vignes et 800 en céréales et arbres fruitiers (amandiers, oliviers, orangers). La Société est également propriétaire de 30 millions d'immubles modernes situés à Alger.

Le capital de cette affaire est actuellement de 36.298.000 fr. Il a subi, cette année, une augmentation de 1.468.000 fr. par émission de 14.680 actions de 100 fr. Il est donc divisé en 362.980 actions de 100 fr., dont 145.125 sont amorties et remplacées par des actions de jouissance. Ces dernières sont seules cotées à Paris, au Parquet; les actions de capital font l'objet d'une cotation à Alger. La Société n'a pas distribué de parts de fondateur et n'a pas eu recours à l'emprunt.

Les résultats des derniers exercices et les répartitions annuelles ont été les suivants (en milliers de francs) :

| | Report | Résultat de l'exer. | Réserv. | Divid. | Tant. |
|-------|---------|---------------------|---------|---------|-------|
| 1939. | 875,6 | 9.046,4 | 1.921,9 | 6.724,7 | 780,8 |
| 1942. | 3.606,6 | 6.200,6 | 1.096,6 | 7.256,3 | 510,1 |
| 1943. | 944,0 | 1.740,5 | 2.684,5 | | |
| 1944. | | 3.784,5 | 3.784,5 | | |

Depuis 1941, les actions de capital anciennes ont été assimilées aux actions de jouissance. Le cours de celles-ci a oscillé, en 1945, entre 1.900 et 3.925 fr. et le cours actuel s'établit à 1.900 francs environ. La capitalisation boursière ressort à 686 millions, chiffre qui paraît élevé par rapport aux profits réalisés dans les dernières années. Cependant, il faut remarquer que la production de vin des domaines a été très faible en 1943 et 1944 (19.900 et 9.300 hectolitres, contre 61.800 et 85.800 en 1939 et 1938). Une bonne récolte pourrait apporter des modifications très sensibles des résultats.

SALINS DU MIDI

Cette Société poursuit un double objet : la production et la vente des sels et l'exploitation des vignobles. Les salins sont situés dans le Var, les Bouches-du-Rhône, le Gard et l'Hérault. C'est également dans ce dernier département que se trouvent les 600 hectares de vignes qui appartiennent à cette affaire. Celles-ci ont souffert des destructions de la guerre, ce qui explique les faibles rendements obtenus au cours des derniers exercices. La récolte de 1943-1944 s'est, en effet, élevée à 4.905 hectolitres et celle de 1944-1945 à 10.000 hectolitres alors qu'avant la guerre, la production annuelle représentait de 20 à 40.000 hectolitres. Par contre, la production de sel s'est maintenue à un niveau élevé et, dans les derniers exercices, elle a varié de 100 à 200.000 tonnes, alors qu'avant guerre, elle était sensiblement inférieure à ce chiffre.

Depuis 1940, les résultats bénéficiaires se sont notablement réduits, passant de 7,8 millions en 1939-1940 à 4,3 millions en 1942-1943. En 1944, l'exercice s'est soldé sans bénéfice ni perte. Les comptes au 30 septembre 1945, qui ont été présentés à l'assemblée du 11 avril dernier, indiquent que le résultat net de l'exercice 1945 s'est redressé à 3.835.528 fr. L'assemblée a décidé d'y joindre les bénéfices non distribués en exécution de la loi de 1941 et le total à répartir s'établit ainsi à 6.901.688 fr.

L'assemblée a également approuvé un projet d'augmentation de capital qui lui a été soumis. Le fonds social, porté, en mai, de 50 à 57 millions de francs, a donc été par l'émission de 28.000 actions de capital A de 250 fr. émises à 825 fr. et réservées aux actionnaires anciens. Il existait auparavant 200.000 actions, dont 120.000 actions A et 80.000 actions B nominatives, 42.225 actions A sont amorties et remplacées par des actions de jouissance. Seuls les titres de la catégorie A sont cotés. Ils valent actuellement 4.350 fr. (actions de capital) et 3.950 fr. (actions de jouissance).

A la fin de l'année dernière, la Société a émis un emprunt obligatoire de 30 millions de fr. en 6.000 obligations de 500 fr. 4 % dont l'admission à la cote vient d'être prononcée.

SOCIÉTÉ AGRICOLE ALGÉRIENNE

Cette affaire, dont le siège social est à Alger, exploite des domaines ruraux remis en 1906 par le Crédit Foncier d'Algérie. La Société y cultive la vigne (370 hectares environ), l'orange (200 hectares) et les arbres fruitiers dont elle possède plus de 20.000 pieds (pruniers, abricotiers, poiriers). La production de vin a représenté, dans les premières années de guerre, de 10 à 20.000 hectolitres; en 1943, elle a fléchi à 5.000 hectos pour se relever à 15.100 hectos en 1944. La production d'oranges représente, en moyenne, de 15.000 à 20.000 quintaux.

Le capital de cette affaire, fixé à 4 millions à l'origine, a été ramené à 2 millions en 1920 et n'a pas subi de modifications depuis cette date. Il est divisé en 20.000 actions de 100 fr., cotées au parquet de la Bourse de Marseille et amorties de 16 fr. 50 depuis 1922.

La faiblesse du capital par rapport aux profits réalisés et aux dividendes distribués par cette affaire explique la forte hausse des titres qui, de 400 fr. environ en 1938, sont passés à 8.000 francs en 1945 et 16.000 actuellement, après avoir atteint 17.000 fr. Voici les résultats comparés des dernières années et les répartitions effectuées (en milliers de francs) :

| | Résultat. | Réserves Amortiss. | Divid. | Tant. | Report |
|-------|-----------|--------------------|---------|-------|--------|
| 1938. | 2.841,9 | 1.369 | 1.200,0 | 272,5 | |
| 1942. | 4.494,9 | | 3.500,0 | 437,8 | 624,2 |
| 1943. | 5.017,4 | 979,8 | 4.000,0 | 490,1 | 171,8 |
| 1944. | 4.831,1 | | 4.000,0 | 471,4 | 531,4 |

Le bilan confirme la qualité exceptionnelle de cette affaire dont les réserves et provisions diverses représentent près de six fois le capital et qui possède un portefeuille-titres de près de 7 millions, renfermant des participations dans des Sociétés de même nature, d'importants stocks de vins et d'alcools (plus de 6 millions au bilan de 1944) et de très larges liquidités. En résumé, excellente affaire, mais que les cours actuels — soit 160 à 170 fois la valeur nominale des titres — rendent difficilement accessible.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES VINS DU MIDI ET D'ALGÉRIE

Cette affaire a été constituée en 1921 par les apports de deux Sociétés spécialisées dans le commerce en gros des vins et spiritueux, la « Société Méridionale et Algérienne des Vins » et la « Société Désiré Cordier et Cie ». C'est

une affaire commerciale. Elle ne possède pas de vignobles, mais achète des vins sur les lieux de production, en France et en Algérie, les entrepose et les achemine vers les lieux de consommation. Elle travaille à la commission et à forfait. Ses sièges d'exploitation sont à Alger, Oran et Béziers. Elle possède un important matériel de manutention, des chais et un parc de wagons-réservoirs.

De 1.800.000 fr. à l'origine, le capital a été porté à 12.037.500 fr. en 1944. Cette année, une nouvelle augmentation de 2.500.000 fr. a été réalisée pour rémunérer des apports en nature effectués par une entreprise similaire, les Etablissements Fournier Frères, à Béziers, que la Compagnie a absorbée. Bien que l'assemblée ait autorisé le Conseil à porter, en une ou plusieurs

fois, le capital à 30 millions, celui-ci a décidé de ne pas user de cette faculté pour le moment. Les résultats de 1945 ont permis la répartition d'un dividende de 8 %, soit 12 fr. brut par action. Les titres sont, en effet, de 150 fr., et comprennent des actions privilégiées (10.000) et des actions ordinaires. Il n'existe pas de parts ni d'obligations.

Les résultats obtenus au cours des dernières années ont évolué comme suit (en milliers de francs) :

| Résultats | Répartition | | | Report |
|-----------|--------------------------|-------|-------|-----------|
| | Rés. et Divid. amortiss. | Tant. | | |
| 1938-39. | + 90,1 | | | - 904,5 |
| 1943-44. | + 1.336,7 | 66,8 | 772,4 | + 1.447,8 |
| 1944-45. | + 1.607,8 | 507,8 | 962,7 | + 1.970,8 |

AIR LIQUIDE

Les documents présentés, le 12 avril, aux actionnaires de l'Air Liquide pour les exercices 1940 à 1944 (nous les avons brièvement résumés dans notre numéro du 3 mai) avaient déjà permis de constater que cette puissante entreprise était parvenue, pendant ces années troubles, non seulement à sauvegarder, mais mieux encore, à accroître ses installations industrielles et ses participations à l'étranger ainsi que dans les pays sous mandat.

Le rapport et le bilan afférents à l'exercice

1945 et approuvés par l'assemblée du 21 juin ont apporté à cet égard de nouvelles précisions très encourageantes.

Une heureuse innovation dans la présentation des comptes permet maintenant de chiffrer, tout au moins à la date du 31 décembre 1944, la valeur, exprimée en francs, d'après les cours officiels à cette date, de cette portion très importante de l'actif de la société et d'apprécier la mesure dans laquelle il s'est accru au cours de la période de guerre.

La comparaison de cet actif, aux 31 décembre 1940 et 1944 s'établit comme suit, les éléments de chaque pays étant classés par ordre d'importance décroissante en francs :

| Divisions à l'étranger et en pays sous mandat | | Monnaie nationale (en milliers d'unités) | | Francs | |
|---|------------|--|----------|----------|----------|
| | | 31-12-40 | 31-12-44 | 31-12-40 | 31-12-44 |
| Canada | \$ can. | 2.340 | 4.942 | 70.338 | 177.165 |
| Espagne | Peset. | 6.108 | 10.646 | 13.439 | 34.394 |
| Portugal | Escud. | 8.816 | 20.925 | 11.656 | 34.103 |
| Egypte | Piast.ég. | 11.459 | 15.098 | 17.303 | 24.012 |
| Syrie et Liban | Pias.L.S. | 15.025 | 35.963 | 3.005 | 7.453 |
| Belgique | Fr. belg. | 19.447 | 8.451 | 22.563 | 7.199 |
| Suède | Cour.suéd. | 273 | 538 | 2.297 | 5.153 |
| Palestine | Pias.pal. | 1.366 | 1.384 | 1.966 | 1.994 |
| Luxembourg | Fr.lux. | 2.079 | 1.499 | 1.535 | 908 |
| Argentine | Pesos | 40 | 32 | 280 | 196 |
| Total en francs : | | | | 144.382 | 292.557 |

Il faut retenir de ce tableau que l'Air Liquide est implanté surtout au Canada et que c'est dans ce pays, où ses installations industrielles ont plus que doublé entre 1940 et 1944, qu'il a fait porter, principalement pendant les années de guerre, son effort d'expansion. Ses établissements constituaient à eux seuls fin 1944 plus des 3/5 de la valeur globale à cette date de l'actif d'exploitation de l'Air Liquide à l'étranger, ceux de la péninsule ibérique représentant, eux aussi, une fraction notable (un peu moins du quart) de cette valeur globale.

Cette dernière est passée, d'un bilan à l'autre, de 292 à 412 millions. Dans leur dernier rapport, les commissaires aux comptes ne fournissent pas de précisions sur les modifications intervenues en cours d'exercice dans la constance de ce poste et se bornent à signaler qu'il est évalué « au prix de revient de l'actif net de l'ensemble des divisions à l'étranger, en pays sous mandat et en Afrique Occidentale ». Il dissimule très probablement une très importante plus-value en raison de la dévaluation du franc intervenue depuis la fin de 1944. Mais on ne pourrait être fixé, à cet égard, que si le bilan était réévalué; or le Conseil, jusqu'à présent, n'a pas annoncé qu'il ait l'intention de procéder à cette opération.

Outre cet actif d'exploitation, l'Air Liquide détient un portefeuille de titres de sociétés exploitant hors de France, qui, lui aussi, comportait une réserve de change. La preuve en est qu'une partie de celle-ci est venue au jour, la société ayant, au cours de l'exercice 1945, procédé à des cessions de titres, qui lui ont valu un bénéfice de 52.838.037 fr. En contre-partie elle a souscrit, pour un total de 32.798.534 fr., à l'augmentation de capital de plusieurs de ses filiales, tant françaises qu'étrangères. Compte tenu de ces opérations dans les deux sens, voici comment se comparent dans les deux derniers bilans les deux postes du portefeuille-titres de l'Air Liquide :

Portefeuille et participations

| | 31-12-44 | 31-12-45 |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| Sociétés exploitant en France | 96.847.254 | 118.104.640 |
| Sociétés hors de France | 103.274.536 | 107.805.287 |

Parmi les filiales étrangères de l'Air Liquide mérite une mention particulière la société américaine Spaco, qui a distribué pour l'exercice 1945 un intérêt statutaire de \$ 2 à ses actions de préférence et un dividende de \$ 25 à ses actions ordinaires.

En Italie, la filiale (Società Italiana Ossigeno ed Altri gas) a pu remettre ses usines en route assez rapidement et ses ventes progressent chaque mois. Au Japon, la fin de la guerre a laissé la filiale assez désorganisée. Mais en Malaisie, en Indochine et en Chine, la Société d'Oxygène et d'Acétylène d'Extrême-Orient a pu remettre en marche la plupart de ses usines.

Dans la France métropolitaine, le dernier exercice a été marqué pour l'Air Liquide par une accélération de la marche de ses usines. Celles-ci, au nombre de 39 et réparties sur tout le territoire, avaient été progressivement remises en route au lendemain de la libération, à l'exception de celles de Saint-Nazaire, Lorient et Dunkerque, qui devront être reconstruites. Les incidences financières de cette reconstruction ne laisseront dans le bilan qu'une trace imperceptible. Les dommages de guerre, évalués 38 millions, figurent à l'actif au compte « Débiteurs divers », mais, dès maintenant, une provision d'égale somme est, en contre-partie, inscrite au passif; elle est accompagnée d'une

autre provision de 8.850.179 fr. pour frais de réparation, qui représente près du quart des 34 millions enrobés, comme les dommages de guerre, dans les « Débiteurs divers » sous la rubrique « Dépenses effectives de réparation » et « Avances versées aux fournisseurs ».

C'est dire que, en ce qui concerne les destructions, l'Air Liquide peut être considéré comme ayant été peu touché par la guerre. Les moyens dont il disposait pour assurer la distribution de ses produits à une clientèle extrêmement disséminée ont été beaucoup plus atteints et il lui faut faire un gros effort pour récupérer et remettre en état ses tubes et bouteilles, ainsi que pour reconstituer son stock de camions.

Il a, en outre, en projet un important programme d'agrandissement d'usines déjà existantes et d'installations nouvelles, notamment à Meknès et à Abidjan (Côte d'Ivoire), et il doit se tenir prêt à répondre aux besoins nouveaux qui résultent de la mise au point de ses méthodes pour la séparation de l'air en ses constituants et de leur application au traitement des gaz de fours à coke et des gaz naturels dont il a pu ainsi extraire des gaz tels que l'hydrogène, le méthane et l'éthylène dans des conditions économiques intéressantes.

Tout cela suppose de larges moyens financiers. Il a été facile à la société de se les procurer, à la fois par l'émission de deux emprunts en 1945 (l'un de 50 millions à 3 1/2 % et l'autre de 100 millions à 4 %) et par un doublement de son capital qui, en fin d'exercice, lui a valu une entrée de fonds, prime d'émission comprise (les actions nouvelles de 100 fr. étaient émises à 250 fr.), de plus de 450 millions.

Au préalable, le fonds social avait été augmenté de 9.661.200 fr. par prélèvement sur la « Réserve générale », les 96.612 actions nouvelles étant remises à l'Etat et aux sociétés participantes, ainsi que 4.210 parts en vue du règlement de l'impôt de solidarité. Le Conseil a estimé cette solution moins défavorable à la Société qu'un paiement en espèces qui aurait exigé un décaissement de 340 millions.

À la suite de ces opérations, le capital de l'Air Liquide se trouve maintenant fixé à 376.861.200 francs, répartis entre 3.768.612 actions de 100 fr. qui ont droit, après l'intérêt statutaire de 5 %, calculé sur le nominal ainsi que sur une partie de la réserve par prime d'émission et représentant actuellement environ 7 fr. l'un, aux 3/4 des superbénéfices, le dernier quart revenant aux 84.210 parts.

Aux cours actuels (environ 1.530 pour l'action, 15.800 pour la part) la capitalisation boursière de l'Air Liquide représente un peu plus de 7 milliards. Cette estimation pourrait peut-être paraître plutôt excessive si l'on jugeait l'affaire d'après les résultats des deux derniers exercices qui se sont présentés comme suit :

| Compte de profits et pertes | | |
|-----------------------------|---------------|----------------|
| | 1944 | 1945 |
| Crédit | | |
| Bénéfices nets d'exploitat. | 44.481.365 17 | 134.304.695 20 |
| Compte de change | 1.480.503 57 | 6.998.320 13 |
| Revenu du portefeuille | 6.954.138 19 | 6.359.897 15 |
| Bén. s. cession du portef. | 47.893 91 | 52.838.037 28 |
| Profits divers | 1.927.070 68 | 1.676.310 37 |
| | 54.890.971 52 | 202.177.260 11 |
| Débit | | |
| Frais génér., charges soc. | 34.098.519 26 | 60.883.023 56 |
| Charges obligatoires | 11.085.421 60 | 19.287.464 29 |
| Bénéf. nets de l'exercice | 9.707.030 66 | 122.006.772 26 |
| Total égal | 54.890.971 52 | 202.177.260 11 |

| Répartition | | |
|-------------------------------|---------------|----------------|
| Bénéf. nets de l'exercice | 9.707.030 66 | 122.006.772 26 |
| Report antérieur | 2.980.750 12 | 3.024.720 78 |
| Solde disponible | 12.687.780 78 | 125.031.493 04 |
| Int. stat. 5 0/0 s. val. nom. | 9.663.060 » | 9.663.060 » |
| — s. prim. ém. | » | 4.746.759 72 |
| Tantièmes statutaires | » | 10.759.695 25 |
| Superdividende des act. | » | 72.557.720 28 |
| — des parts | » | 24.185.906 76 |
| A reporter à nouveau | 3.024.720 78 | 3.118.351 03 |
| Total égal | 12.687.780 78 | 125.031.493 04 |

Pour 1944, l'Air Liquide a dû se borner à répartir à ses actions un dividende brut de 5 fr. Pour 1945, et bien que les bénéfices bruts d'exploitation en France ne se soient élevés qu'à 8 millions, la Société, grâce, d'une part, à la productivité de ses divisions à l'étranger et, d'autre part, à l'important profit que lui ont valu des cessions de titres (près de 53 millions) a pu déjà relever le dividende à 45 fr. pour l'action et à 287 fr. 209 pour la part (paiement depuis le 1^{er} juillet net : action, coupon n° 11, 31,646 au nominatif, 18,687 ou 12,317 au porteur; part, coupon n° 37, 201,977 au nominatif, 122,212 au porteur). Cette répartition absorbe au total, avec les tantièmes, 122 millions.

Sans doute apparaît-elle encore faible pour rémunérer un capital boursier de 7 milliards. Mais l'Air Liquide dispose d'un patrimoine industriel qui est loin de son plein rendement. Les éléments qui le composent en France, malgré l'accroissement continu du coût d'exploitation, ainsi que des charges sociales et fiscales, apporteront sans doute, dès cette année, une contribution plus élevée que les deux années précédentes au compte de profits et pertes, en raison de la reprise de l'activité économique. Et l'actif étranger vaudra à la Société des bénéfices qui semblent avoir une réelle élasticité, abstraction faite de toute considération d'ordre monétaire.

Si bien que l'on peut, en fin de compte, considérer comme très justifiée la haute estime dans laquelle la Bourse tient les titres de l'Air Liquide, qui s'apparentent dans une large mesure aux valeurs à change. Mais c'est à la part qu'aux cours actuels doivent donner la préférence les capitalistes désireux de mettre leur avoir à l'abri par un placement de longue haleine.

ROYAL DUTCH

L'assemblée générale des actionnaires s'est tenue le 16 juillet à Amsterdam, pour la première fois depuis la guerre. En 1941, 42, 43 et 44 les assemblées avaient eu lieu à Curaçao où était installé le siège de la Compagnie. En 1945, il n'en fut pas convoqué.

Nous ne revenons pas sur le rapport, qui, après avoir rendu hommage au personnel resté avec tant de courage sous le jong criminel de l'envahisseur, donne sur la production de pétrole dans les divers pays, les indications que nous avons résumées. Nous ajouterons seulement qu'il insiste sur la valeur des recherches scientifiques poursuivies par le groupe.

Il avait été décidé en 1941, 42, 43 et 44 de réserver les dividendes reçus des filiales, et de ne pas en distribuer. L'assemblée du 16 juillet avait à approuver les comptes de l'exercice 1944 se soldant par un bénéfice de 32.154.009,70 florins. Par un prélèvement sur la réserve générale, le bénéfice disponible a été porté à 128.578.453,81 fl. permettant, après le paiement des 4 % arriérés aux actions de préférence, la distribution aux actions ordinaires d'un dividende de 25 % lequel, compte tenu du fait que rien n'a été réparti pendant quatre ans, représente un dividende normal. Ces 25 % seront payés en espèces pour un cinquième, soit 5 %, et pour le reste, 20 %, en actions de bonus, à raison de une nouvelle pour cinq anciennes.

Quant aux comptes de l'exercice 1945, ils n'ont pu être arrêtés définitivement et c'est un bilan provisoire qui a été soumis aux actionnaires, le bénéfice dégagé étant de 38.099.490,35 florins.

Pour cet exercice, après versement de 4 %, aux actions de préférence, un dividende de 6 % en espèces sera distribué aux actions ordinaires. Tous ces dividendes seront payables à partir du 24 juillet. Ils auraient pu être plus importants, si la législation fiscale n'était pas aussi lourde.

D'après les déclarations faites à l'assemblée, les travaux de reconstruction coûteraient environ 500 millions de florins. Ils seront exécutés suivant des techniques nouvelles qui donneront aux installations une valeur plus grande.

Les commandes de guerre ont été remplacées, et au delà, par des commandes nouvelles. Les besoins en pétrole du monde entier restent énormes. La consommation a repris plus rapidement encore qu'on ne pensait. Les entreprises du groupe dont la situation est très saine, se trouvent bien placées pour en profiter, mais il n'est naturellement pas possible de faire des prévisions sur les bénéfices futurs.

LA VIE DES SOCIÉTÉS

Nord Capitalisation. — L'assemblée du 10 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 2.992.974 fr., contre 1.099.772 fr. Le dividende a été porté de 5 fr. 82 à 47 fr. 87 pour l'action, de 33 fr. 23 à 706 pour la part; il est payable depuis le 12 juillet.

Crédit Foncier Colonial. — La Société de Crédit Foncier Colonial et de Banque a réalisé en 1945 un bénéfice brut de 17.946.734 fr. con-

tre 9.298.891 fr. et un bénéfice net de 4 millions 695.491 fr. contre 3.079.653 fr. Le bénéfice disponible, comprenant le report antérieur, atteint 8.298.185 fr., au lieu de 5.227.955 fr. A l'assemblée du 23 juillet, le Conseil proposera de répartir l'intérêt statutaire de 5 0/0, soit 7 fr. 50 sur le capital élevé de 30 à 60 millions.

Tramways Electriques de Lille. — Le bénéfice net de 1945 ressort à 4.983.149 fr. A l'assemblée du 18 juillet, le Conseil proposera, à titre de dividende de l'exercice et de dividende différé, une répartition de 51 fr. 807 au nominatif aux actions de capital libérées, de 38 fr. 682 aux non-libérées, de 34 fr. 307 aux jouissances.

Union pour l'Industrie et l'Electricité. — L'exercice 1945 a laissé un bénéfice net de 2.108.030 fr. Il a été voté, par l'assemblée du 11 juillet, un dividende de 12 fr., déjà payé sous forme d'acompte.

Chargeurs Réunis. — Les recettes générales d'exploitation pour l'exercice 1943-44, clos le 30 juin 1944, se sont élevées à 341.130.703 fr., contre 318.199.903 fr. en 1942-43; il s'y est ajouté 25.520.506 fr., contre 24.598.107 fr. d'intérêts, escomptes et agios, et 8.545.489 fr., contre 14.749.951 fr. de recettes diverses, au total 375.196.693 fr., contre 357.547.962 fr. D'autre part, le débit du compte de profits et pertes fait état de 139.315.707 fr., contre 184.806.041 fr. de dépenses d'exploitation, et de 8.406.830 fr., contre 8.980.521 fr. de charges financières; le fonds de renouvellement de l'outillage et matériels anciens et nouveaux a été doté de 151.250.000 fr., contre 109.350.000 fr.; celui de grosses réparations de 30 millions, contre 14.363.337 fr., et divers provisions et amortissements de 40.939.095 fr., contre 34.044.294 fr.

Le solde créditeur de l'exercice ressort finalement à 6.110.834 fr., contre 6.303.767 fr., formant, avec le report antérieur, un disponible de 19.713.221 fr., à la date du bilan, contre 13.602.387 fr. Le Conseil envisage de proposer à l'assemblée du 26 juillet un dividende brut de 6 0/0.

Les bénéfices de l'exercice au 30 juin 1943 avaient été répartis en octobre 1945, c'est-à-dire après la clôture du bilan au 30 juin 1944, à raison de 29 fr. 12 brut par action et 10 fr. 989 brut par part, en même temps que le solde de 4 fr. 12 brut par action et le dividende de 10 fr. 989 par part afférents à l'exercice au 30 juin 1942, un acompte de 25 fr. brut par action sur cet exercice ayant été versé le 15 juin 1943.

Forges et Chantiers de la Méditerranée. — Réunis en assemblée extraordinaire le 16 juillet, les actionnaires ont adopté les résolutions suivantes :

1° Augmentation du capital porté de 74 millions 533.000 fr. à 78.808.000 fr. par l'émission de 8.550 actions dont la rétrocession est prévue en faveur des actionnaires qui ont été empêchés de souscrire lors de l'augmentation du fonds social en 1944;

2° Autorisation de porter le capital à 157.616.000 fr. par l'émission de 157.616 actions à souscrire en numéraire;

3° Autorisation de réduire éventuellement le capital pour en arrondir le montant, cette opération pouvant s'effectuer par rachat d'actions en Bourse;

4° Enfin, autorisation d'incorporer au capital tout ou partie de la réserve de réévaluation et de répartir des actions gratuites; (la réserve de réévaluation figurait, au dernier bilan, pour 96.605.949 fr.).

L'émission en numéraire est envisageable à bref délai. Celle d'actions gratuites semble, en revanche, subordonnée à l'allègement de l'impôt frappant les incorporations de réserves de réévaluation.

Société Agricole Franco-Africaine (Enfida). — Une assemblée extraordinaire convoquée pour le 30 juillet doit autoriser le Conseil à porter éventuellement le capital de 3 à 15 millions. Nous avons, le 28 juin, annoncé prématurément que le Conseil avait reçu cette autorisation. A la même assemblée, le Conseil demandera l'autorisation d'émettre des obligations jusqu'à concurrence de 20 millions.

Filatures de Laine Peignée de la Région de Fourmies. — L'assemblée, tenue le 13 juillet, a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 11.873.733 fr., le total disponible se montant à 14.942.342 fr., et voté le dividende de 35 fr. brut, que nous avons annoncé le 28 juin, payable le 25 juillet à raison de net : 24 fr. 50 au nominatif et 22 fr. 80 au porteur (C.C.D.V.T.). L'assemblée extraordinaire n'a pu avoir lieu, faute de quorum. Le président a déclaré que le Conseil allait examiner la possibilité d'incorporer au capital la réserve de réévaluation de 106 millions et demi environ. Cette incorporation permettrait la distribution de deux actions gratuites contre une ancienne. D'autre part, la possibilité d'une augmentation de capital en numéraire ne serait pas exclue. Ce n'est qu'en octobre 1945 que l'approvisionnement en peignées put être assuré de façon satisfaisante dans la région de Fourmies. En avril dernier, l'activité des filatures de peignées oscillait entre 57 et 58 0/0 d'avant guerre. Le manque de main-d'œuvre freine dans une certaine mesure le développement de la production.

Fernand Floquet. — Après amortissement du déficit antérieur de 1.630.236 fr., le solde créditeur de l'exercice 1945 ressort à 13.038.775 fr. Afin de ménager la trésorerie, le Conseil proposera de l'affecter à la provision pour renouvellement des stocks qui s'éleva ainsi à 36.525.157 fr. Une plus-value de réévaluation de 40.688.948 fr. apparaît au bilan.

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES

Notices publiées dans le numéro du 15 juillet.

Produits Chimiques et Terres Rares. — Introduction de 210.524 actions nouvelles.

Cie Générale de Radiologie. — Emission à 375 fr. de 70.000 actions C de 350 fr.; droit de préférence 1 pour 1 action A ou B, à exercer du 17 juillet au 31 août (coupon 23). Création de 2.800 actions O à répartir gratuitement entre les actions B à raison d'une pour dix.

Union Houillère et Electrique. — Introduction de 419.000 actions.

Aux Galeries Barbès. — Emission au pair de 30.000 actions nouvelles de 500 fr.; droit de préférence : une pour une, à exercer du 17 juillet au 17 août (coupon 9); placement d'un emprunt 4 1/4 0/0 de 20 millions.

