

Le Pour et le Contre

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

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

Annonces anglaises..... 1 fr. 50
— Réclames..... 3 fr.

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



TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 30
DIMANCHE 26 JUILLET 1914

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

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

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

Ce supplément complet paraît la seconde semaine de chaque mois.

Sommaire

Commerce extérieur de la France. — Impôt sur les opérations de Bourse. — Timbres-quittances.
Revue du Marché. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Assemblées et Dividendes : Société Française de Banque et de Dépôts. — Banque de Commerce Privée de Moscou. — Banco de Londres y Mexico. — Chemins de fer Madrid-Saragosse. — Chemins de fer sur Routes d'Algérie. — Tramways de l'Ouest-Parisien. — Port de Rosario. — Minerais de fer de Mokta-el-Hadid. — Butte and Superior Copper. — Etablissements Decauville. — Malacca Rubber Plantation. — Société de l'Industrie Textile. — Oriental Carpet Manufacturers.

Nouvelles et Informations.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

Voici les résultats du commerce extérieur de la France (commerce spécial) pour juin 1914, comparés à ceux du mois correspondant de 1913 :

	1913	1914	Différences en 1914
Importations.			
En milliers de francs			
Objets d'alimentation	155.635	171.164	+15.529
Matières nécessaires à l'industrie.....	411.722	394.115	-17.607
Objets fabriqués	143.518	141.027	- 2.491
Totaux.....	710.875	706.306	- 4.569
Exportations.			
Objets d'alimentation	69.320	65.501	- 3.819
Matières nécessaires à l'industrie.....	152.976	156.209	+ 3.233
Objets fabriqués	292.647	282.239	-10.408
Colis postaux	38.737	41.705	+ 2.968
Totaux.....	553.680	545.654	- 8.026

Pour les six premiers mois de 1914, le mouvement du commerce extérieur se compare comme suit à celui de la période correspondante de 1913 :

	1913	1914	Différences en 1914
Importations.			
En milliers de francs			
Objets d'alimentation	842.867	942.930	+100.063

Matières nécessaires à l'industrie.....	2.571.517	2.652.363	+ 80.846
Objets fabriqués	826.424	814.746	- 11.678
Totaux.....	4.240.808	4.410.039	+169.231

Exportations.

Objets d'alimentation	399.370	360.374	- 38.996
Matières nécessaires à l'industrie.....	903.245	974.525	+ 71.280
Objets fabriqués	1.782.750	1.758.148	- 24.602
Colis postaux	286.810	282.906	- 3.904
Totaux.....	3.372.175	3.375.953	+ 3.778

Pour les six premiers mois de 1914, le mouvement total de nos échanges avec l'étranger s'élève à 7 milliards 785.992.000 fr., contre 7.612.983.000 fr. pour la période correspondante de 1913, soit une augmentation de 173.009.000 fr., les importations étant en augmentation de 169.231.000 fr. et les exportations de 3.778.000 fr.

Les résultats du commerce extérieur ont été, pour le mois de juin, moins satisfaisants que ceux de mai. L'importation des matières nécessaires à l'industrie a en effet diminué de 17.607.000 fr., et l'exportation des objets fabriqués, qui en mai présentait une augmentation de 36.677.000 fr., se trouve, en juin 1914, réduite de 10.408.000 fr. par rapport à juin 1913. Enfin la récolte peu satisfaisante de 1913 a accentué la diminution des sorties d'objets d'alimentation et l'augmentation des entrées.

IMPOT SUR LES OPÉRATIONS DE BOURSE

La loi portant fixation du budget général des dépenses et des recettes de l'exercice 1914 a été promulguée le 18 juillet au *Journal Officiel*. Elle modifie de la façon suivante l'impôt sur les opérations de Bourse, à dater du 20 juillet 1914 :

Le droit de timbre auquel est soumise toute opération de Bourse ayant pour objet l'achat et la vente des valeurs de toute nature, au comptant ou à terme, est porté de 0 fr. 10 à 0 fr. 15 par 1.000 fr. ou fraction de 1.000 fr. du montant de la négociation.

Sur les opérations de report, le droit est porté de 0 fr. 025 à 0 fr. 0375 par 1.000 fr. ou fraction de 1.000 francs sur le montant de l'achat ou de la vente du côté le plus élevé.

Il n'est pas innové en ce qui concerne les opérations relatives aux rentes sur l'Etat français. Le droit reste fixé à 0 fr. 0125 par 1.000 fr. pour les opérations au comptant ou à terme et à 0 fr. 0625 par 1.000 fr. pour les opérations de report.

TIMBRES-QUITTANCES

L'article 28 de la loi de finances portant fixation du budget général des dépenses et des recettes de l'exercice 1914, modifie le montant du timbre-quittance. Aux termes de cet article, le droit de timbre de 10 centimes, auquel sont soumis, en vertu de l'article 18 de la loi du 23 août 1871, les titres emportant libération, reçu ou décharge de sommes est élevé :

- A 20 centimes pour les sommes supérieures à 200 francs, mais n'excédant pas 500 fr. ;
- A 30 centimes pour les sommes supérieures à 500 francs, mais n'excédant pas 1.000 fr. ;
- A 40 centimes pour les sommes supérieures à 1.000 fr., mais n'excédant pas 3.000 fr. ;
- A 50 centimes pour les sommes supérieures à 3.000 fr.

Ces dispositions sont applicables depuis le 20 juillet dernier.

Revue du Marché

La série d'épreuves qu'inflige à la Bourse depuis deux ans l'état malade de l'Europe n'est pas terminée : la démarche autrichienne à Belgrade, à laquelle on s'attendait mais dont on ne prévoyait pas la forme comminatoire, vient de causer une émotion que rien ne peut encore calmer. Impressionnée toute la semaine par la faiblesse persistante du marché de Vienne, influencée aussi par les grèves de Saint-Petersbourg dont apparaît le caractère révolutionnaire, troublée enfin par l'irritante question de l'Ulster qui émousse le loyalisme anglais, la cote avait déjà subi un sensible recul quand elle a eu à supporter, vendredi, cette secousse violente et inattendue. Dans l'attitude hautaine et apparemment résolue que vient si brusquement d'adopter l'Autriche se manifeste la nervosité, longtemps contenue, qu'a provoquée en elle la guerre des Balkans suivie de l'expansion des nations balkaniques. Les exigences qu'elle formule à l'égard de la Serbie sont de la conception du parti militaire qui a fini par avoir raison des tendances pacifiques de l'empereur François-Joseph ; elles vont tellement loin, qu'on se demande avec angoisse comment le Gouvernement de Belgrade pourrait s'y soumettre si ces procédés de rudesse étaient nouveaux. Mais encore la manière du plus fort qui a réussi en 1908, lors de l'annexion de la Bosnie et de l'Herzégovine, peut-elle ne plus intimider tant la Serbie qui sait maintenant avoir un rôle à tenir dans l'équilibre européen, et ne plus être si facilement admise par la Russie à qui créent des devoirs les progrès du slavisme dans les Balkans. La situation ne laisse pas que d'être grave parce qu'elle pourrait contenir, par la résistance de Belgrade et l'intransigeance de Vienne, l'amorce d'un conflit général entre les grandes puissances : il n'y a qu'à souhaiter de voir la diplomatie, rompue maintenant avec les difficultés de la question d'Orient, trouver le biais qui ménage les susceptibilités de la Serbie et l'orgueil de l'Autriche ; ce serait alors peut-être la fin de la crise balkanique, jusqu'à présent mal résolue.

En présence de ce grave événement qui met en péril, plus que jamais peut-être, la paix de l'Europe, les autres questions qui ont préoccupé les marchés financiers en ces derniers temps passent au second plan : leur importance s'efface complètement devant la gravité de la situation européenne. On n'en est plus à la Bourse à s'occuper du conflit de l'Ulster, non plus que des désordres de l'Albanie, de même qu'on assiste avec indifférence à l'amélioration des rapports entre la Turquie et la Grèce dont témoigne l'entrevue prochaine du Grand Vizir et de M. Venizelos, de même aussi qu'on perd de vue le grand progrès qui vient d'être fait dans la pacification du Mexique par l'armistice conclu entre M. Carbajal et le général Carranza.

La semaine se termine en laissant la Bourse dans la plus grande inquiétude ; les fonds d'Etats et les titres des établissements de crédit ont été fortement éprouvés sans qu'on puisse préjuger, sur un marché débilisé par une dépression prolongée, et maintenant complètement désemparé, du degré de la résistance à la baisse. La Rente 3 0/0 est tombée à 79.15, cours qui n'avait pas été inscrit depuis 1887, et l'emprunt nouveau est descendu à plus de 2 points et demi au-dessous de son prix d'émission : cet humiliant spectacle devrait donner à réfléchir à nos parlementaires qui se sont refusés à croire, en automne dernier, à

F^oP 188

l'opportunité de l'emprunt et n'ont que trop négligé le souci du crédit national.

Il faut donc s'attendre à voir se dérouler de mauvaises séances à la Bourse, et la liquidation mensuelle, étant donnée l'importance du recul de la cote, ne doit pas être envisagée sans appréhension; mais le portefeuille n'a rien à gagner à céder aux alarmes de la spéculation.

Fonds d'États.

Le marché des fonds d'Etat a été particulièrement affecté cette semaine par la tension grandissante entre l'Autriche et la Serbie, et la publication de la note autrichienne, qui a tout le caractère d'un ultimatum, est venue à la fin de la semaine lui porter un dernier coup.

Le marché de nos rentes, sur lesquelles le récent emprunt avait produit un regain d'activité, est particulièrement touché en raison même des engagements de la spéculation. La crainte de complications européennes a ramené le 3 0/0 perpétuel de 82.45 à tout près de 79; il finit à 79.90. Le 3 0/0 amortissable, sans beaucoup de transactions, clôture à 86, en perte de 1 fr. 70.

Sur le nouveau 3 1/2 0/0, qui n'est naturellement pas encore classé, la boursasque a eu plus d'effet encore, puisque le non libéré est passé de 92.10 à 88.10 pour finir à 88.50, 2 points 1/2 au-dessous de son cours d'émission; le libéré de 91.22 a reculé à 87.65.

Par contre, l'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat, qui a un coupon à détacher en août, s'est montrée très résistante à 495 contre 499.

Dans le groupe des valeurs garanties par l'Etat, le 3 0/0 Tunisien 1892 a reculé de 409 à 405; le Madagascar 3 0/0 a accentué son avance de 85.30 à 85.80; le Maroc 4 0/0 1914 s'inscrit au pair à 500; le 3 0/0 Congo est resté inscrit à 449.75.

Les fonds marocains sont calmes: le 5 0/0 1904 à 521 contre 520 et le 5 0/0 1910 à 520 contre 524.75.

L'Italien 3 1/2 0/0 a fait bonne contenance à 93.85 contre 94.70, bien que le différend austro-serbe intéresse tout particulièrement l'Italie à plusieurs points de vue. Une nouvelle loi vient d'autoriser l'émission de bons du Trésor quinquennaux jusqu'à concurrence de 150 millions de lire au maximum.

L'Espagnole perd un peu plus d'un point à 86.75 contre 87.70. On croit que d'ici peu la Banque d'Espagne offrira au public 25 millions de pesetas d'obligations du Trésor 4 0/0.

Le Portugais 3 0/0 1^{re} série est en reprise à 63.85 contre 63.50.

Les fonds russes, déjà alourdis la semaine dernière par les moins bonnes nouvelles des récoltes, ont été encore défavorablement influencés cette semaine par les grèves de Saint-Petersbourg et par la situation politique internationale: le 3 0/0 1894 recule de 72.65 à 69.25, le 3 0/0 1896 de 69.90 à 68.90, sans beaucoup de transactions; le 4 0/0 1^{re} série fléchit brusquement de 87 à 83.50; le 4 1/2 0/0 1909, ex-coupon semestriel, se négocie à 93 contre 98.60; le 5 0/0 1906 tombe de 102.65 à 99.70.

Les obligations de chemins de fer russes se sont montrées un peu plus résistantes à la baisse: le 4 1/2 0/0 Nord Donetz revient de 504 à 496, l'obligation Réunie 4 1/2 0/0 qui avait été compensée à 100.75 a rétrogradé à 98.55.

Parmi celles dont les coupons ne sont pas nets d'impôt, l'Altai 4 1/2 0/0 1912 revient de 489 à 480 et la Volga Bougoulma de 493 à 488.75.

Les fonds ottomans sont parmi les fonds balkaniques les plus résistants: le Turc Unifié 4 0/0 fléchit cependant de 80.67 à 79.80; la Douane 4 0/0, ex-coupon semestriel détaché en juillet, se négocie à 418.50 contre 431; l'Ottoman 5 0/0 1914 s'inscrit à 87.60 contre 88.55, près de cinq points au-dessous de son cours d'émission.

La crise Austro-Serbe touche naturellement d'une façon toute spéciale les fonds serbes qui s'inscrivent: le 4 0/0 à 72.40 contre 76.45 et le 5 0/0 1913 à 82.65 contre 85.70.

Le contrat d'emprunt signé entre la Bulgarie et la Disconto Gesellschaft et approuvé par le Sobra-nié malgré l'opposition, a reçu un commencement d'exécution sous la forme d'avances à la Bulgarie. Les fonds bulgares, qui n'ont pour ainsi dire pas de marché à terme sont calmes, le 5 0/0 1904 à 470, son cours précédent, et le 4 1/2 1907 à 424 contre 433.50.

La question albanaise et les difficultés gréco-tur-

ques sont passées au second plan du fait du conflit austro-serbe et les fonds grecs un peu délaissés ont relativement peu varié, sauf le 5 0/0 1914 qui faiblit de 89.05 à 88.60.

Les fonds roumains restent calmes, le 4 0/0 1910 à 88.20 comme la semaine précédente.

Les fonds chinois sont irréguliers: le 4 0/0 1895 fléchit de 95.60 à 94.75; le 5 0/0 1902 accentue sa reprise à 505; le 5 0/0 1903 est sans changement à 486. Le 5 0/0 1913 Lung-Tsing-U-Hai s'alourdit de 436 à 451; le 5 0/0, dit de Réorganisation, accentue ses progrès de 477.50 à 479.50.

Les fonds japonais sont calmes: le 4 0/0 1905 se traite à 84.60, le 4 0/0 1910 se négocie à 84.20 contre 83.90; le Bon du Trésor 1913 revient de 510 à 508.

Le départ de Huerta n'a pas réglé toutes les difficultés mexicaines et on a l'impression que quelques secousses se produiront encore avant que tout rentre dans l'ordre. Toutefois on annonce qu'un armistice serait signé arrêtant toute hostilité pendant les négociations ouvertes entre le général Carranza et le nouveau président M. Carbajal. Le 4 0/0 1904 perd cependant 2 points à 68.50 et le 4 0/0 1910 cote 70.25 contre 71. L'obligation Chemins Nationaux du Mexique n'a pas varié à 348.

Le groupe des fonds argentins que les événements balkaniques ne peuvent en rien intéresser reste calme, mais lourd sur la mauvaise impression laissée par la récolte. Le 4 1/2 0/0 1911 fléchit de 89.10 à 88.50; le 5 0/0 1907 cote 492 contre 494 et le 5 0/0 1909 502 comme précédemment; le 4 0/0 1900 se négocie à 84 contre 84.45.

Les négociations pour l'emprunt brésilien continuent; l'échéance du 1^{er} août est d'ailleurs de nature à en accélérer un peu le dénouement. On a annoncé que la finance allemande, soutenue par son Gouvernement, s'était jointe au consortium anglo-franco-américain pour la conclusion de l'accord.

D'autre part, le Sénat brésilien vient de voter en première lecture un projet de loi interdisant aux Etats et aux municipalités de contracter des emprunts à l'étranger sans déclarer expressément dans les contrats que l'Union n'assume aucune responsabilité.

Malgré cela, les fonds brésiliens sont irréguliers: le 4 0/0 1889 recule à 71.70 contre 73.60, tandis que le 4 0/0 1910 à 357 contre 360 se montre plus résistant et que le 4 0/0 1911 se tient au cours de 340.

Établissements de Crédit.

Le bilan hebdomadaire de la Banque de France au 23 juillet accuse une augmentation de 12 millions à l'encaisse-or, qui atteint 4.104 millions, nouveau record; le portefeuille, en diminution de 75 millions d'une semaine à l'autre, y figure pour 1.541 millions contre 1.539 millions l'année dernière à pareille époque. Le compte courant du Trésor s'est accru de 111 millions, par suite des versements sur l'emprunt.

L'action Banque de France, qui finit à 4550, ne s'est pas écartée de son cours précédent.

La mauvaise tenue des marchés de Vienne et de Berlin qui témoignait de la tournure inquiétante du conflit austro-serbe avait influencé fortement déjà le groupe des établissements de crédit, avant la dernière séance où la Bourse a appris la démarche autrichienne à Belgrade. C'est du reste sur ce groupe que le découvert a pris pour tactique depuis longtemps de diriger ses attaques, en s'efforçant d'exagérer les conséquences que peuvent avoir pour les banques la dépression générale des affaires; et sans doute sont-ce ses rachats qui ont limité le recul des cours dans la séance de vendredi.

Le Crédit Lyonnais finit à 1460, après 1442 au plus bas, contre 1471 jeudi et 1538 il y a huit jours; le Comptoir National d'Escompte perd environ 50 fr. à 950, cours qui comprend un coupon de 27 fr. 50, solde du dividende de 1913, à détacher fin courant. La Société Générale accentue son recul de 739 à 705, soit net 455, le titre n'étant libéré que de 250 fr.

Le Crédit Industriel et Commercial, sur lequel la spéculation n'a aucune prise, n'a pas été éprouvé par la baisse: il se retrouve à 715 l'action libérée du quart, et à 730 l'action entièrement libérée.

La Banque Suisse et Française a conservé une attitude calme entre 626 et 613, grâce à son excellent classement.

La Banque de Paris et des Pays-Bas a de nouveau vivement reculé de 1366 à 1270, et même 1255; la Banque de l'Union Parisienne finit à 727 contre 734 après 715 au plus bas; le Crédit Mobilier abandonne, non sans résistance, près de 30 fr. à 451.

Le Crédit Français a été assez calme à 306 contre 320.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie, délaissée depuis longtemps par la spéculation, n'a subi qu'une perte de quelques francs à 254; la Banque Transatlantique aussi a été épargnée par la baisse vers 262; les titres de la Banque Nationale de Crédit ont peu varié: l'action à 617.50, la part à 127.50; la Société Marseillaise, peu activement traitée, se retrouve à 699.

La Banque Privée, titre au nominal de 400 fr., a perdu encore 15 fr. à 340.

La Société Centrale des Banques de Province, qui paraît rarement à la cote, s'immobilise à 489.

La Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts, en reprise de 555 à 565, n'a pas été traitée dans les dernières séances.

La Banque de Bordeaux est fermement tenue vers 485, sans changement appréciable; la Société Française de Banque et de Dépôts a des échanges réguliers à son précédent cours de 614.

Le Comptoir Lyon-Alemand a légèrement rétrogradé de 407 à 401.

Le Crédit Foncier de France est remarquable de fermeté à 874, son précédent cours. Le marché des obligations Foncières et Communales est très ferme et très actif. Voici quelques cours: Communales 1879 2,60 0/0 443; Foncières 1879 3 0/0 490.50; Foncières 1903 3 0/0 454; Communales 1906 3 0/0 450, Communales 1912 3 0/0 232, Foncières 1913 3 1/2 0/0 486.50, Foncières 1913 4 0/0 488.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs est bien tenu vers 405; le Comptoir Central de Crédit (Naud) a repris de 149 à 152.

Le groupe des Sociétés foncières est calme; la Foncière Lyonnaise se retrouve à 380; les Immeubles de France sont sans changement à 134, les obligations sont calmes, la 400 fr. à 177, la 475 fr. à 208; la Compagnie Foncière de France a peu varié à 83. La Rente Foncière a fléchi encore de 540 à 526, sur des liquidations de positions spéculatives.

Les banques algériennes se présentent toutes en violent recul: la Banque de l'Algérie perd une soixantaine de francs à 2750; la Compagnie Algérienne s'est effondrée de 1250 à 1145, bien que la situation de cet établissement soit très satisfaisante; le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie perd 35 fr., l'action entièrement libérée à 575, l'action libérée de moitié à 580.

Le Crédit Algérien fait bonne contenance à 1400 contre 1410; le Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien reste inscrit à 350.

La Société Foncière Marocaine à 108.50 a reperdu les quelques points gagnés la semaine dernière. Rappelons que cette Société procède à une émission d'obligations du type 5 0/0 net d'impôts, qui se présentent avec un rendement intéressant et dont les garanties, constituées par un important actif immobilier, sont celles d'un placement sérieux.

La Banque de l'Indo-Chine a accentué son avance de 1490 à 1498.

La Banque de l'Afrique Occidentale s'inscrit à 850; la Banque de la Guadeloupe à 449.

Le Crédit Foncier Colonial oscille aux environs de 90.

Les banques intéressées aux valeurs sud-africaines ont rétrogradé comme tous les titres spéculatifs; l'Association Minière a reculé de 220 à 212. La Central Mining, qui perd 15 fr. à 195, nous paraît exagérément dépréciée: le cours actuel de ce titre est très sensiblement inférieur à sa valeur intrinsèque. Ainsi que nous l'avons dit, un acompte de 6 shillings, soit 7 fr. 50, à valoir sur le dividende de l'exercice en cours, sera mis en paiement le 27 courant.

La Banque Nationale de l'Afrique du Sud reste ferme à 313, mais sans marché suivi. Comme nous l'avons déjà indiqué, cet établissement va absorber la Natal Bank moyennant remise de 50.000 actions nouvelles de £ 10; le nombre de ses agences, qui est déjà de 200, va se trouver ainsi encore augmenté.

La Banque Espagnole de Crédit rétrograde de 255 à 247; la Banque Commerciale Italienne est résistante à 734, le Banco di Roma se maintient à 91.

Les mauvaises dispositions du marché de Vienne n'ont que peu affecté le groupe des banques autrichiennes: la Banque I. R. P. des Pays Autrichiens s'inscrit à 492 contre 500; le Crédit Foncier d'Autriche à 1157 au lieu de 1189, le Crédit Foncier de Hongrie à 407 contre 410; ces titres n'ont été l'objet d'aucune transaction dans la séance de vendredi.

Le groupe russe, qui a trouvé une cause particulière de faiblesse dans les grèves de Saint-Petersbourg, a subi une baisse assez sensible: la Banque de l'Assoff-Don finit à 1366 en perte de 64 fr.; la Banque de l'Union à Moscou, plus éprouvée, rétrograde de 630 à 550; la Banque de Commerce de Sibérie abandonne environ 30 fr. à 1433.

La Banque Russo-Asiatique a reculé de 653 à 612; la Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg de 528 à 500; la Banque de Commerce Privée de Moscou est sans affaires à 740; la Banque Russe du Commerce et de l'Industrie a échappé à la bourrasque à 800 contre 808.

Les nouvelles des récoltes en Russie sont encore imprécises, mais il semble que la note soit en général plus favorable, après quelques appréciations pessimistes en lesquelles perce un caractère tendancieux.

Les banques dont le champ d'opérations est en Orient, ne sont pas sans se ressentir de la tension austro-serbe: l'entrevue décidée entre le grand vizir et M. Venizelos qui témoigne d'un commun désir d'améliorer les relations entre la Turquie et la Grèce, passe inaperçue au milieu de l'inquiétude générale. La Banque Ottomane recule de 578 à 553, la Banque d'Athènes faiblit encore à 40 contre 46.50; la Banque d'Orient est restée calme à 84, de même que la Banque de Salonique vers 86.

Le Crédit Foncier d'Orient est inactif à 451.

Le Crédit Foncier Egyptien fait relativement bonne contenance entre 726 et 720, la Land Bank of Egypt est soutenue à 157; le Crédit Franco-Egyptien est revenu de 160 à 155: l'Assemblée extraordinaire qui doit délibérer sur le projet de rachat d'actions, est remise au 11 août.

Le Crédit Foncier Franco-Canadien s'est alourdi à 720 contre 727, la Caisse Hypothécaire Canadienne est sans affaires à 538.

La Banque Espagnole de l'île de Cuba, peu activement traitée, s'inscrit à 420 au lieu de 430; le Crédit Foncier Cubain reste offert à 475 à la veille de détacher son coupon-acompte de \$ 3, soit 15 fr. 48.

Les titres de la Banque Nationale de la République d'Haiti se tiennent: à 500 l'action, à 75 la part, indifférents à l'agitation politique en Haiti.

Les préoccupations causées par la politique européenne ont empêché le groupe mexicain de profiter de l'amélioration de la situation au Mexique, où le général Carranza rompant avec son intransigence aurait décidé de cesser les hostilités contre les fédéraux et où les Etats-Unis s'efforcent maintenant de faire cesser le désaccord avec le général Villa.

La Banque Nationale du Mexique finit à 472 contre 494 et la Banque de Londres et Mexico à 252 contre 263; on trouvera plus loin le bilan de cet établissement au 31 décembre dernier.

Le Crédit Foncier Mexicain maintient une partie de sa dernière reprise à 147, l'obligation 5 0/0 s'est traitée entre 185 et 179: la Société Foncière du Mexique a peu varié à 12.50.

Les banques argentines sont calmes: le Banco Español del Rio de la Plata s'inscrit à 332 contre 334; l'Assemblée est convoquée pour le 17 août, à Buenos-Ayres, en vue de l'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin; ainsi que nous l'avons dit, le dividende sur lequel un acompte de 6 piastres a été payé en janvier, sera réduit de 12 à 11 piastres.

La Banque Française du Rio de la Plata, dont le coupon acompte, réduit de 20 à 15 fr. sera payé le 5 août, s'est tassée à 439 contre 446.

Le Crédit Foncier Argentin est immobile à 750; la Banque Hypothécaire Franco-Argentine se retrouve à 616 sans changement sensible. Le Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines est soutenu à 530; l'obligation 5 0/0, dont les coupons sont nets d'impôts, confirme le cours de 475.

Le Crédit Foncier de Santa-Fé a perdu encore quelques points à 305.

Les banques brésiliennes restent lourdes, bien que subsiste la perspective d'un emprunt du Brésil: le Crédit Foncier du Brésil est encore offert à 420; l'obligation 5 0/0 Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo fléchit de 370 à 360; l'obligation 5 0/0 Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo accentue son recul de 176 à 150; l'obligation 5 0/0 Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes s'inscrit à 350 au lieu de 354.

L'action Caisse Générale de Prêts Fonciers et Industriels reste offerte à 395, l'obligation 5 0/0 est sans transactions à 400.

Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies, pour la vingt-septième semaine, du 2 au 8 juillet, présentent, sauf pour l'Est et le Nord, des augmentations: Etat + 237.000 fr.; Lyon + 440.000 fr.; Orléans + 279.000 fr. Celles de l'Est sont en diminution de 80.000 fr. et celles du Nord de 123.000 francs. Ces recettes peuvent être considérées comme satisfaisantes dans les circonstances actuelles.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies a participé à la réaction générale, mais dans une mesure relativement modérée. L'action Nord s'inscrit à 1665 contre 1680; la jouissance à 1260 au lieu de 1277. Le Lyon cote 1205, en recul de 25 fr. L'Est s'inscrit à 887 contre 904, l'Orléans à 1277 contre 1290 et le Midi se retrouve sans changement appréciable à 1104. L'action de capital et 547 l'action de jouissance. L'Ouest (en liquidation) a fléchi de 873 à 855.

Les obligations de nos grandes Compagnies sont toujours très fermes, malgré la concurrence de la nouvelle rente 3 1/2 0/0, qui constitue aux cours actuels un placement exceptionnellement rémunérateur. L'Est ancienne 3 0/0 s'inscrit à 420, ainsi d'ailleurs que l'obligation Nord 3 0/0 ancienne. Parmi les 3 0/0 nouvelles, Nord série B s'inscrit à 428; Lyon fusion nouvelle à 408.50; l'Orléans à 418, l'obligation Midi à 422 et l'Ouest à 421.

Parmi les chemins secondaires, l'action Sud de la France termine à 132, en léger recul. L'action Est de Lyon privilégiée, se retrouve à 186. Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier s'est tassé de 550 à 540. Les Régionaux des Bouches-du-Rhône ont faibli de 494 à 490.

Les chemins algériens ont à peine varié: Bone-Guelma 641 contre 646, Est-Algérien sans changement à 939, Ouest-Algérien 617 au lieu de 620.

Les actions ordinaires des Chemins de fer sur Routes d'Algérie ont progressé de 230 à 237.50.

L'action Dakar à Saint-Louis est bien tenue à 1114, en léger progrès. L'obligation 3 0/0 Indo-Chine et Yunnan a repris de 398 à 402.50.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs est inerte à 257, son précédent cours.

Le groupe espagnol a suivi la tendance générale: l'action Nord de l'Espagne recule de 432 à 410, l'action Saragosse de 460 à 412, l'action Andalous de 310 à 291: on trouvera plus loin un exposé des résultats de la Compagnie de Saragosse pour l'exercice 1913. L'agio de l'or à Madrid se tient à 3,60 0/0.

Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies:

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 30 juin... Pes.	62.657.353 »	-1.100.605 »
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 10 juil.	75.319.014 66	-2.884.011 »
Andalous, 1 ^{er} janv. au 10 juillet.....	14.742.191 »	+ 645.237 »

Les obligations ont été peu atteintes par la baisse: toutefois les obligations Andalous 2^e série, qui ont un coupon en août, fléchissent à 300 les titres à revenu fixe 3 0/0 et à 245 celles à revenu variable; celles de la 1^{re} série sont en recul aussi à 308 et 245 respectivement.

L'action Madrid-Cacerès est calme à 16; l'obligation à revenu variable est en légers progrès à 149; l'obligation Ouest de l'Espagne à revenu variable s'est négociée à 24.50.

L'agio de l'or à Lisbonne s'est détendu de 16 à 15 0/0; le groupe des Chemins Portugais conserve une certaine fermeté: l'action est sans affaires à 255, cours de compensation du 15 juillet; les

obligations à revenu fixe se tiennent: à 286 l'obligation 3 0/0, à 382 l'obligation 4 0/0; les obligations à revenu variable se sont alourdies à 195 et 233.

L'obligation 4 1/2 0/0 Méridionaux Portugais s'est raffermie à 418.

Voici la comparaison des recettes de 1913 et 1914 pour la période du 1^{er} janvier au 17 juin:

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti... Fr.	1.932.105 57	- 239.225 52
Réseau non garanti...	13.279.950 »	-1.281.596 70
Ligne Vendas-Novas.	298.911 14	- 35.677 75
Ligne Coimbra-Louza.	74.133 36	- 3.911 09

Les Méridionaux Italiens rétrogradent de 514 à 501.

Les Chemins Autrichiens finissent à 600 contre 696, sans avoir été négociés dans la dernière séance.

Les Chemins Lombards ont été assez agités: l'action a reculé de 80 à 70, et même 67; l'obligation 3 0/0 perd environ 10 fr. à 235, l'obligation 3 0/0 série X finit à 236 au lieu de 248, l'obligation 4 0/0 s'alourdit encore à 350 contre 356. Les recettes de la Compagnie, pour la période du 1^{er} janvier au 10 juillet, s'élèvent à 62.657.353 couronnes, chiffre provisoire, en diminution de 661.403 couronnes sur les recettes définitives de la même période de 1913.

Le groupe ottoman s'est montré assez résistant: l'obligation privilégiée 4 0/0 Damas-Hamah s'inscrit à 409 au lieu de 407, l'obligation 4 0/0 Jonction Bagdad à 341 contre 346, l'obligation Homs-Tripoli à 328, l'obligation à revenu variable à 260, sans changement.

Les obligations Smyrne-Cassaba 4 0/0 sont calmes: celles de la 1^{re} série restent à 400, cours de compensation du 15 juillet, celles de la 2^e série sont en progrès à 370.

L'obligation 3 0/0 Jonction Salonique-Constantinople se retrouve vers 280.

Le marché de New-York, ferme au début de la semaine, s'est alourdi sous l'influence déprimante des Bourses européennes; la décision de l'Interstate Commission, au sujet de l'élévation des tarifs des chemins de fer, tarde à venir et l'on est porté à attribuer ce retard à un désaccord entre ses membres. L'action Atchison, Topeka and Santa-Fé est revenue de 505 à 503; l'obligation 4 0/0 New-York-New-Haven and Hartford s'immobilise à 397; le Gouvernement, qui entame des poursuites contre la Compagnie et aussi contre ses anciens administrateurs, vise à la séparer du « Boston and Maine », de ses lignes de navigation et du Rutland Railroad; mais le procès menace d'être long et la Compagnie se juge en état de le soutenir avec succès.

Les Chemins de fer de Santa-Fé, dont le dividende se ressentira de la diminution des recettes pour l'exercice clos le 30 juin, accentue son recul de 435 à 426.

L'action Rosario à Puerto-Belgrano est immobile à 24; les recettes de l'exercice 1913-14 n'atteignent que 4.011.633 fr., contre 4.593.260 fr. en 1912-13, par suite des mauvaises récoltes en Argentine.

L'action Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres reste offerte à 100, affectée par l'importante diminution des recettes que nous avons signalée.

Les titres Brazil Railway abandonnent une partie de leur dernière reprise; les négociations relatives à l'emprunt brésilien doivent se poursuivre à Londres, mais elles vont trouver une nouvelle cause de retard dans les préoccupations de la politique européenne. L'action privilégiée revient de 180 à 172, l'action 6 0/0 cumulatifs de 208 à 192 et l'action ordinaire de 124 à 117.

L'obligation 5 0/0 Fédéraux Brésiliens (Sud de Minas) est calme à 326 contre 330, ex-coupon de juillet.

L'action de seconde préférence Chemins Nationaux du Mexique est languissante à 60 contre 63, bien que les hostilités aient cessé au Mexique entre fédéraux et constitutionnalistes, et que l'on annonce la reprise du trafic sur la ligne de Mexico à la Vera-Cruz, maintenant réparée.

Valeurs diverses.

La débâcle de cette semaine a atteint presque toutes les valeurs; elle s'est montrée particulièrement sensible sur les titres à faible revenu les plus solides et les mieux classés qui avaient jus-

qu'ici résisté et qui doivent à leur tour reculer dans la baisse générale. C'est ainsi que parmi les titres du *Canal de Suez*, l'action perd plus de 200 francs à 4585 et la part civile une soixantaine de francs à 3360; la part, plus favorisée, revient à 2112 contre 2115.

Cependant les recettes, sans marquer une tendance très nette à l'augmentation, se tiennent facilement au niveau de celles de l'année précédente, marquant depuis le début de l'année un gain d'environ 2 millions, comme le montre le tableau suivant :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 10 juil. Fr.	66.640.000	68.430.000
Du 11 au 22 juillet.....	3.720.000	3.840.000
Du 1 ^{er} janv. au 22 juillet. Fr.	70.360.000	72.270.000

Les bons de *Panama* sont des titres sur lesquels la baisse a peu de prise, ils sont cependant faibles à 112 contre 114.

Bien que les pourparlers pour le renouvellement du pool de l'Atlantique n'aient pas encore été repris, différentes Compagnies viennent d'élever le prix du passage de leurs passagers d'entrepoint à destination des Etats-Unis. La *Hamburg-Amerika* a augmenté les siens de 8 marks, le *Nord-Deutscher Lloyd* a porté le prix du passage de 140 à 150 marks et la *Holland-Amerika* a majoré son prix de 5 florins, le portant ainsi à 60 florins.

Malgré la baisse considérable qu'elles ont déjà subie, les actions de nos grandes Compagnies de navigation restent très faibles, aucun élément ne justifiant une reprise en leur faveur :

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* perd encore sept points à 105 et la privilégiée cinq points à 112.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* faiblit à nouveau de 76 à 72, et la privilégiée de 145 à 143.

Les *Chargeurs Réunis* reprennent de 543 à 552 et la *Compagnie Havraise Péninsulaire* est ferme à 615 contre 612; l'*Est-Asiatique Danois* se tient à 900.

Le *Métropolitain* subit le sort de tous les titres surcapitalisés et fléchit brusquement de 484 à 460. La campagne qui continue contre la ligne des grands boulevards n'est peut-être pas non plus étrangère à cette mauvaise tenue.

Le *Nord-Sud*, beaucoup plus résistant, cote 127 contre 129. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 10 juil. Fr.	5.366.910 35	5.644.734 70
Du 11 au 20 juillet.....	241.094 90	231.541 15
Du 1 ^{er} janv. au 20 juil. Fr.	5.608.005 25	5.876.275 85

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus*, cédant à l'ambiance, a reculé de 528 à 487; l'action de jouissance perd environ 25 fr. à 180. Ces cours peuvent paraître vraiment bas, étant données les perspectives d'avenir de l'entreprise.

Voici les recettes comparées de 1913 et 1914 :

Recettes du 9 au 15 juillet.			
	Recettes totales	Différences en 1914	
	1914	1913	0/0
Omnibus..	622.114 25	651.308 85	- 29.194 60 - 4 48
Tramways..	506.914 10	457.564 30	+ 49.349 80 +10 79
Totaux	1.129.028 35	1.108.873 15	+ 20.155 20 + 1 82
Du 1 ^{er} janvier au 15 juillet.			
Omnibus..	20.060.372 »	19.398.359 85	+ 662.012 15 + 3 41
Tramways	13.965.118 50	12.547.357 75	+147.760 75 +11 30
Totaux	34.025.490 50	31.945.717 60	+209.772 90 + 6 51

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* se négocie à 149 contre 150 et l'action de priorité à 210 contre 219. Les *Chemins Nogen-tais* sont lourds à 506 contre 512. Les actions des *Tramways de l'Est-Parisien* ont montré de la résistance et clôturent, comme la semaine précédente, à 61 l'ordinaire et 62 la privilégiée.

Les *Tramways de la Rive Gauche* cotent 44. Les *Tramways de l'Ouest Parisien* sont sans transactions; dernier cours coté 23 fr.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* fléchit de 230 à 221.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* recule vivement de 489 à 470, bien que le calme soit rétabli dans le personnel des tramways de Marseille et que les recettes des réseaux de la Compagnie soient en progression.

Du 1 ^{er} janv. au 15 juillet			
	1913	1914	Différences
Marseille..	6.172.788 70	6.012.515 19	-160.273 51
Le Havre..	1.453.327 65	1.535.849 25	+ 82.521 60
Nancy....	1.043.513 95	1.126.389 10	+ 82.875 15
Orléans...	352.983 70	354.367 65	+ 1.383 95
Totaux.	9.022.614 »	9.029.121 19	+ 6.507 19
Cambrai..	91.871 45	94.968 15	+ 3.096 70
St-Quentin	157.722 40	153.016 65	- 4.705 75
Totaux.	249.593 85	247.984 80	- 1.609 05
Tunis -			
Urbain..	628.344 30	681.909 50	+ 53.565 20
T. G. M.	418.079 25	462.799 05	+ 44.719 80
Totaux.	1.046.423 55	1.144.708 55	+ 98.285 »
Toulon....	881.773 45	942.394 50	+ 60.621 05

Les *Tramways de Bordeaux* sans grand marché se tiennent à 233.50; les *Tramways de Rouen* se négocient à 664, les *Tramways du Var et du Gard* à 127, les *Tramways d'Amiens* à 430, l'action *Société Versaillaise de Tramways* à 560.

Les *Tramways de Tunis* sont bien tenus à 109 et l'action *Tramways Algériens* cote 2775.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* perdent encore 5 fr. à 515; l'action *Tramways Electriques d'Angers* vaut 297 et les *Tramways Electriques d'Oran* s'inscrivent à 451.

L'*Omnium Lyonnais* fait preuve à 132 contre 134 de beaucoup de résistance. L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques* fléchit à 256 contre 265 et la part s'alourdit à 308 contre 310 son cours précédent.

L'action de capital *Railways et Electricité* abandonne encore 27 fr. à 697 tandis que l'action de dividende, moins spéculative, en gagne 2 à 702.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* ont peu varié à 115. Voici les recettes de la 28^e semaine se terminant le 15 juillet.

	1914	1913	Augmen- tation ou diminution	0/0
Pour la se- maine Fr.	1.346.310	1.408.634	- 62.324	-4,3
Depuis le 1 ^{er} janvier..	39.668.268	39.612.931	+ 55.337	»,»

Les *Tramways de Mexico* sont revenus de 383 à 363; on craint, en effet, que le départ du Président Huerta ne soit pas suffisant pour amener le règlement immédiat de l'imbroglio mexicain.

Les *Voitures à Paris* n'ont pas varié à 185. L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* se tient à 178 et la part reste invariable à 760. Les actions *Autos-Fiaccres* perdent 2 fr. à 86; la part en gagne 3 à 186.

Les *Compteurs-Taximètres* restent inscrits à 198. L'Assemblée extraordinaire du 21 juillet à laquelle le Conseil devait demander l'autorisation de porter le capital de 1.500.000 fr. à 3.500.000 francs n'a pu se tenir faute du quorum et sera convoquée pour une date ultérieure.

Les *Bateaux Parisiens* reviennent de 274 à 272.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* cote 395 contre 399 et la privilégiée reste inscrite à 410.

Les valeurs de gaz se sont comportées pendant cette semaine d'une façon remarquable, restant à peu près insensibles au courant qui a entraîné toute la cote; c'est une nouvelle preuve de la faveur dont elles jouissent actuellement auprès des capitalistes comme étant spécialement aptes à leur fournir ce qu'ils recherchent avant tout dans cette période troublée; le minimum d'aléas et une grande stabilité dans les résultats.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* se tasse un peu de 258 à 254. Voici le tableau de la production pour les premiers semestres de 1913 et 1914 :

	Juin	Six premiers mois
	mètres cubes	mètres cubes
1914.....	11.334.710	69.772.160
1913.....	10.559.050	64.806.555
Augmentation.	775.660	4.965.605

Le *Gaz de Paris* se traite à 272 contre 274. Les accords de la Société avec la Ville au sujet de l'emploi du gaz à l'eau seront, vraisemblablement bientôt prêts.

Le *Gaz Central* se négocie à 1540 contre 1535; le *Gaz Continental* fléchit de 560 à 550; *Gaz et*

Eaux gagne 8 fr. à 536. L'*Union des Gaz 1^{re} série* a perdu 10 fr. à 680, tandis que la 2^e série n'a pas varié à 586.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* se traite à 712 contre 714.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* accentue son recul de 160 à 156, la privilégiée également de 175 à 160. On sait que la Compagnie vient de réduire ses tarifs de 0.02 par mètre cube pour le gaz destiné à l'éclairage particulier et de 0.01 pour le gaz destiné aux autres usages; de plus, si dans un an cette diminution a produit une augmentation de la consommation pour l'éclairage privé, une nouvelle diminution de tarifs sera mise à l'étude.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne*, sans grand marché, reste inscrit à 259. Le *Gaz de Rome* est faible à 820. *Philadelphie* cote 200.

Le *Bec Auer* se négocie à 967.

La *Compagnie Générale des Eaux* a peu varié à 2112 contre 2125, et les *Eaux pour l'Etranger* sont résistantes à 271 contre 272.

Les *Eaux de la Banlieue de Paris* se négocient à 516. La *Société Lyonnais des Eaux et de l'Eclairage* cote 710; les *Eaux et l'Electricité de l'Indo-Chine* valent 850.

Les *Eaux de Vichy* s'alourdissent à 1991 contre 1997; les *Eaux de Vals* restent inscrites à 490, les *Eaux d'Evian* à 560. Les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* abandonnent encore 3 fr. à 62.

Les valeurs d'électricité, qui présentent pour le capitaliste à peu près les mêmes qualités que les valeurs de gaz, ne se sont pas, à beaucoup près, aussi bien tenues. Elles sont plus jeunes, partant moins bien classées, et certaines ont un large marché spéculatif; ce sont, bien entendu, les plus touchées, mais nombre de celles qui ne sont cotées qu'au comptant paient aussi leur tribut à la baisse.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* subit le sort commun à toutes les valeurs spéculatives et recule de 517 à 494.

Le *Secteur Popp*, ex-coupon de 20 fr. détaché le 18 juillet, s'inscrit à 796 contre 840, en baisse sensible.

L'action *Edison* est remarquablement résistante à 602 contre 609, et la part a à peine varié à 207. Le titre est peu spéculatif et bien classé, ce qui explique sa bonne tenue.

Le *Secteur de la Place Clichy*, après avoir perdu 100 francs à 1360, clôture à 1400, tombant ainsi sensiblement au-dessous de sa valeur intrinsèque; ce titre paie aujourd'hui les exagérations commises il y a un mois, quand les cours furent portés au-dessus de 1900; il n'y a en effet rien de tel que ces hausses brutales et exagérées pour déclasser les titres. Une Assemblée extraordinaire est convoquée le 31 juillet pour statuer sur le remboursement du capital et son augmentation successive. Nous avons expliqué le mécanisme de l'opération dans notre numéro du 14 juin en examinant les résultats obtenus par la Société pendant l'exercice 1913.

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

L'*Eclairage et Forcé par l'Electricité* se tasse de 997 à 980, sans autre cause que la faiblesse générale du marché.

Le *Secteur de la Rive Gauche* fléchit encore de 226 à 220. L'*Ouest-Lumière* revient de 141 à 138, et l'*Est-Lumière* de 150 à 146.

La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* se tient à 483.

L'action *Electricité de Paris* perd 38 fr. à 538 et la part une centaine de francs à 1260. Ces titres, très attaqués comme tous ceux du groupe de la Société Auxiliaire de Crédit, faiblissent d'autant plus facilement, malgré la qualité incontestable de l'entreprise et ses perspectives d'avenir, que, même aux cours actuels, le dividende ne représente encore qu'un revenu atteignant à peine plus de 3 0/0 net pour l'action, et pas 2,3 0/0 net pour la part.

L'action *Electricité et Gaz du Nord* abandonne 28 fr. à 321; la part reste inscrite à 980.

L'action *Energie Electrique du Nord de la France* est calme à 340 contre 342. L'action de capital *Société Havraise d'Energie Electrique* cote 594 contre 600 et l'action de jouissance 367 contre 376. Ce sont des titres intéressants.

L'action *Forces Motrices du Rhône* se traite à 586 contre 590 et la part se tient à 775.

L'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen revient de 411 à 405. Un décret vient de déclarer d'utilité publique l'établissement, par la Société, d'un réseau de distribution entre Fontan et Sospel.

L'Energie Industrielle a repris de 88 à 90. La progression continue des recettes de la Société et de ses filiales justifierait, semble-t-il, de meilleurs cours. Voici les recettes à fin mai comparées avec celles de la période correspondante de l'exercice précédent :

Réseaux	Recettes de l'année	Bénéfices d'exploitation	
		1913	1914
Bourg-d'Oisans....	13.060 05	6.459 10	8.214 60
Drôme-Nord (Montélimar, St-Rambert, etc.).....	37.717 »	10.568 95	16.902 85
Drôme-Sud (Dieulefit-Valréas, etc.)	23.873 »	14.577 42	16.679 20
Est de Lyon.....	34.980 31	9.809 83	12.852 48
Haute-Auvergne..	19.569 65	1.230 10	— 522 85
Madagascar.....	191.173 31	127.788 72	145.790 14
Montargis.....	44.736 30	1.985 22	16.575 63
Rhône-et-Loire...	90.138 93	34.398 45	43.681 38
Côte-d'Or (Beaune, Montceau-les-Mines), etc.....	54.292 30	»	22.925 53
	509.540 85	206.817 79	283.098 96
Energie Electrique de la Basse-Loire	405.373 41	79.768 50	187.736 44
Société d'Alais....	102.087 10	41.523 55	49.257 87
Cie G ^e Electrique du Sud-Ouest (Blois, Romorantin, Dax, etc.)...	287.841 45	71.693 »	104.853 48
	795.301 96	192.985 05	341.847 79
Totaux généraux.	1.304.842 81	399.802 84	624.946 75

L'action Société Industrielle d'Energie Electrique se négocie à 257 et la part à 76. L'Electricité de Varsovie vaut 695.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre est ferme à 373 contre 372. La production de juin 1914 a atteint 7.558.830 kilow. contre 7.157.550 en juin 1913.

L'action de priorité du Sud-Electrique se traite à 241 et l'action ordinaire reste inscrite à 200.

L'action privilégiée série A de la Société Toulousaine du Bazacle vaut 235 et l'action série B, de 250 fr., 192.

L'action de la Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Ayres n'a aucun marché; l'obligation vaut 334. Voici des chiffres caractérisant l'activité de la Société :

	Nombre d'abonnés	Recettes en \$
Avril 1913.....	10.798	171.959
Avril 1914.....	9.787	199.849

Dans les neuf premiers mois de l'exercice en cours finissant le 31 juillet les recettes ont atteint \$ 1.668.607 contre \$ 1.534.833 pour la période correspondante de l'exercice précédent.

La Société Indo-Chinoise d'Electricité se négocie à 1005.

La Compagnie Française Thomson-Houston recule brusquement de 676 à 649. L'Hellénique Thomson-Houston vaut 78 contre 81.

La Compagnie Centrale d'Energie Electrique a peu varié à 460. L'action Jeumont perd 12 fr. à 373 et la part 40 fr. à 601.

La Compagnie Générale d'Electricité elle-même a fléchi de 1232 à 1207; c'est une occasion pour les capitalistes qui désirent entrer dans cette valeur dont les reculs de cours sont en général fort rares.

Les Applications Industrielles se négocient à 254 contre 259, en perte de 5 fr.

La Société Industrielle des Téléphones fait exception par son calme et sa bonne tenue à 275 contre 272 précédemment.

Les Travaux d'Eclairage et de Force valent 538, l'Eclairage Electrique 105 et les Câbles Télégraphiques 140.

Les Entrepôts et Magasins Généraux de Paris reculent de 365 à 351 tandis que les Docks de Marseille se tiennent à 410 contre 413.

L'action de capital Docks du Havre est ferme à 1516 contre 1510; le Port de Paris-Austerlitz se tient à 124.

Le Port du Rosario a gagné 20 fr. à 1350. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 11 juillet qui a fixé le dividende à 60 fr.

par action contre 55 fr. précédemment. La bonne tenue du titre dans des bourses aussi mauvaises est largement justifiée par sa qualité, son revenu actuel et les perspectives d'augmentation de ce revenu.

Le Port de Bahia-Blanca n'a pas eu de négociation.

Les titres du Port de Para sont sans marché; l'action privilégiée reste inscrite à 56 et l'action ordinaire à 28.

On note une certaine amélioration sur le marché sidérurgique américain, surtout en ce qui concerne l'acier, dont les producteurs les plus importants ont décidé l'élévation des prix de \$ 1 par tonne; les aciéries produiront plus en juillet qu'en juin et actuellement le Steel Trust travaille à 70 0/0 de sa capacité totale de production contre 65 0/0 la semaine précédente. On croit que le second trimestre de cette Compagnie lui aura laissé des résultats sensiblement supérieurs à ceux du premier trimestre. D'ailleurs, bien que la décision de l'Interstate Commerce Commission se fasse toujours attendre, certaines Compagnies de Chemin de fer commencent à passer des ordres; c'est ainsi que le Pennsylvania Railroad vient de commander 100.000 tonnes de rails. D'un autre côté, le temps est splendide et favorise les récoltes, ce qui ne peut qu'être très favorable à la reprise des affaires.

En Allemagne, les pourparlers continuent en vue du renouvellement des Syndicats. En Belgique, le fer en barres a subi une nouvelle baisse. En France, la situation reste stationnaire.

Nos grandes valeurs métallurgiques font preuve de beaucoup de résistance dans la faiblesse générale.

Les Aciéries de la Marine reviennent de 1760 à 1730; Châtillon-Commeny de 2080 à 2060, le Creusot de 1920 à 1918.

Denain-Anzin est résistant à 2150 contre 2161. Les Forges et Aciéries du Nord et de l'Est qui avaient rapidement progressé pendant la dernière quinzaine, perdent une partie de leur avance à 2055 contre 2100.

Les Aciéries de Micheville faiblissent de 1760 à 1745. Les Aciéries de Longwy de 1422 à 1412.

Les actions Aciéries de France ont repris de 641 à 645. Senelle-Maubeuge de 935 à 940.

Montataire abandonne 15 fr. à 1575. L'Assemblée est convoquée pour le 1^{er} août; les comptes de l'exercice 1913-14 clos le 30 avril, qui lui seront soumis sont, dit-on, inférieurs à 2 millions de francs, alors qu'ils s'élevaient à 4.314.830 francs pour l'exercice précédent. On ne sait encore quel dividende sera proposé; pour l'exercice précédent, il avait été réparti 65 fr. par action, ce qui avait exigé le décaissement d'une somme de 502.450 fr.

Les Usines de l'Espérance à Louvroil ont progressé de 1500 à 1525. Commeny-Fourchambault se tient à 1385 et les Usines de la Basse-Loire n'ont pas varié à 270.

La Société Métallurgique de l'Ariège se tient à 480. L'action ordinaire des Forges d'Alais cote 495 contre 201, et l'action de priorité 320 contre 322. Montbard-Aulnoye est ferme à 231.50 contre 230. L'action Aciéries de Paris et d'Outreau se tasse de 992 à 988 intéressante à ce cours.

L'action Piombino fléchit de 71 à 70.50.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée n'ont pas varié à 750. Les Chantiers de la Loire restent inscrits à 1572. Le lock-out qui avait eu pour conséquence le licenciement de 1.200 ouvriers du chantier des Coques, à Nantes, a été levé et la Société a recommencé jeudi dernier à embaucher à nouveau le personnel.

Les Chantiers de Saint-Nazaire reviennent de 1200 à 1190, reperdant leur gain de la semaine précédente.

Les Chantiers de la Gironde reprennent de 740 à 757. Les Chantiers de France fléchissent de 405 à 402 et les Chantiers de Bretagne se tiennent à 133.

Fives-Lille vaut 922 contre 935; Dyle et Bacalan, dont l'exercice prend fin le 31 juillet, reste sans changement à 255; l'action ordinaire fléchit de 164 à 151.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques perd 17 fr. à 320; l'action de sa filiale les Hauts Fourneaux de Caen, absolument abandonnée, reste inscrite à 238, sans transactions.

Les Ateliers du Nord de France sont calmes à

980. La Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer faiblit de 875 à 866. La Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer vaut 1062 contre 1063.

Les Compteurs à Gaz se négocient à 1421.

Les marchés charbonniers belge et allemand sont faibles et les prix de vente ne doivent laisser que peu de bénéfices. Dans le Nord de la France, les cours montrent une grande résistance à la baisse, et dans le Centre la tendance est à la hausse, la demande excédant toujours l'offre; aussi les titres de charbonnages font-ils preuve de beaucoup de résistance dans la faiblesse générale.

Carmaux est faible à 2635 contre 2639. La Grand'Combe cote 2070 contre 2075; Epinac se tient à 1620, et Montrambert à 643 contre 645 fait preuve de beaucoup de résistance.

Les Houillères de Saint-Etienne se tiennent à 449, et les Mines de la Loire se négocient à 228 contre 230; ce dernier titre paraît être parmi ceux des charbonnages du Centre celui qui présente le plus d'avenir.

Les Houillères d'Aun ont fléchi de 60.25 à 59.

Les Charbonnages du Tonkin restent inscrits à 1766.

Les Pétroles d'Oklahoma, entraînés dans la baisse générale, tombent de 70 à 62.

L'action de la Compagnie Industrielle des Pétroles a repris de 787 à 798, tandis que la part fléchit de 727 à 701.

L'Astra Romana gagne 6 points à 906. Le jallissement de la nouvelle source de Moreni Banca continue à produire d'importantes quantités de pétrole.

La situation de l'industrie en Russie reste très florissante et les commandes continuent à affluer. Les usiniers de Moscou ont décidé, dit-on, d'élever de 10 kopecks par poud le prix de la fonte de moulage et celui des fils laminés; celui des clous est élevé de 5 kopecks.

Malheureusement, deux faits peuvent influencer défavorablement l'état économique du pays: les grèves de Saint-Petersbourg, qui prennent une tournure assez inquiétante, et les nouvelles moins favorables des récoltes. Ces dernières sont très confuses et il est bien difficile d'en tirer une idée nette, mais le sentiment général est que les récoltes seront tout au plus moyennes et, en tout cas, moins belles que celles de l'an dernier.

La Bourse, qui a déjà d'autres sujets plus graves d'inquiétudes, n'a retenu sur la situation russe que les impressions défavorables et presque tous les titres ont subi une baisse sensible.

L'action Briansk ordinaire s'est affaïssée de 399 à 353 et la privilégiée de 385 à 340. L'Union Minière et Métallurgique de Russie ne donne lieu à aucune négociation.

L'action Huta-Bankowa n'a pas varié à 1830; l'Oural-Volga recule de 196 à 188 et Donetsk-Jourieffka cote 661.

L'action Chantiers de Nicolaïeff se négocie à 418 et la Société Russe de Construction de Locomotives à 390.

Parmi les charbonnages, Sosnowice s'inscrit à 1225 contre 1317; Dombrowa vaut 1605 contre 1615. L'action ordinaire des Sels Gemmes recule de 304 à 287, tandis que l'action de priorité est résistante à 310 contre 312.

L'action ordinaire Bérestow-Krinka cote 171 et la privilégiée 290. L'action privilégiée Makeewka faiblit encore de 103 à 94; Krivoi-Rog s'inscrit à 1020 contre 1060.

La grève à Bakou paraît sur le point de prendre fin, mais les cours du naphte restent toujours très fermes à 47 3/4 kopecks le poud.

Le Naphte perd 30 fr. à 423 et l'action Ter-Akopoïff 10 fr. à 315.

Prowodnik fléchit brusquement de 489 à 466.

Le marché du cuivre est affecté par les mauvaises dispositions générales et le métal s'inscrit en recul à £ 59 3/4 au comptant et £ 60 1/4 à terme contre £ 61 au comptant et £ 61 9/16 à terme il y a huit jours.

Le Rio Tinto a fait preuve dans la débacle générale d'une résistance relative et clôture à 1663 contre 1717.

L'action Boléo recule à 637 contre 665, la part au contraire reprend de 380 à 388.

L'action Cuivre et Pyrites fléchit de 233 à 224, la Compagnie Française des Métaux de 737 à 430,

L'Electro-Metallurgie de Dives de 424 à 400, les Tréfileries du Havre de 232 à 229 et Pontgibaud de 490 à 480.

Le plomb, bien que plus résistant que le cuivre, a néanmoins fléchi à £ 49 1/8 contre £ 19 1/2.

Penarroya perd 50 fr. à 1335, entraîné dans la baisse générale; la brillante situation de l'entreprise et l'activité qu'elle met à développer constamment son domaine industriel n'ont pu complètement la préserver.

Aguilas perd 5 fr. à 98; l'action Laurium Français revient de 409 à 395 et le Kanquet se tient, sans marché, à 340.

Le zinc s'est maintenu à £ 21 1/2 par suite d'un fort mouvement d'achats; le syndicat des producteurs se réunira à Berlin la semaine prochaine pour examiner la situation du marché.

L'action Malfidano jouissance tombe de 199 à 180, l'action Guergour reste inscrite à 525 et la part à 55.

Le marché des phosphates s'est un peu réveillé, mais les cours restent bas.

L'action Gafsa revient de 880 à 875 et la part de 755 à 753. L'action Omnium d'Algérie-Tunisie n'a pas varié à 2060.

Le marché du nitrate reste faible; les producteurs ont dû se réunir le 24 courant pour examiner la question de la réduction de la production, mais on ne connaît pas encore leurs décisions.

Le Lauraro recule brusquement de 250 à 212 à l'annonce de la perte définitive par la Compagnie d'un procès engagé au sujet de la validité des droits d'exploitation de certains terrains; cette perte coûte £ 60.000 à la Compagnie.

Le Lagunas cote 35 contre 38 et l'action Nitrate Railway 348 contre 357.

L'action ordinaire Société Norvégienne de l'Azote se négocie à 259 contre 277. La Société va émettre 50.000 obligations nouvelles 5 0/0 de 500 fr. au prix de 465 fr. et remboursables en 30 ans de 1916 à 1945.

La Dynamite Centrale est calme à 740 contre 742. L'Assemblée extraordinaire, tenue le 10 juillet, a autorisé le Conseil à procéder à l'émission d'obligations 5 0/0 net, amortissables en 20 ans, jusqu'à concurrence de 8 millions de francs. Cette émission qui aurait lieu en septembre à 492 fr. 50 par titre, est destinée à la reprise d'une partie de l'exploitation de la Société Universelle d'Explosifs. Le président de la Société a annoncé aux actionnaires, à cette Assemblée, que le dividende de l'exercice en cours serait le même que celui de l'exercice 1913, soit 37 fr. 50.

L'action Oyonnithé cote 14.50. L'Assemblée extraordinaire qui devait se tenir le 18 juillet pour examiner la situation et dissoudre éventuellement la Société, n'a pu se tenir faute de quorum et sera remise à une date ultérieure.

L'action Air Liquide perd 3 fr. à 260 et la part reste inscrite à 1360.

Les Cirages Français abandonnent 25 fr. à 950 contre 975. Les Etablissements Pathé reculent de 183 à 178.

L'action ordinaire des Usines du Rhône s'est négociée à 1945 contre 1966 et l'action privilégiée à 475 contre 476.

Les Salines de l'Est ont perdu 5 fr. à 340. L'absorption de la Volta par les Salines de l'Est a été acceptée par les actionnaires de la Volta. Cette Société recevra en paiement de son actif 3.000 actions nouvelles des Salines de l'Est, jouissance janvier 1915 et 3.000 obligations 4 1/2 0/0 net, de cette même Société. Les actionnaires de la Volta recevraient ainsi en échange de six actions Volta une action et une obligation Salines de l'Est.

Les Salins du Midi se négocient à 1790.

Les Papeteries de l'Ouest n'ont pas varié à 158, Les Papeteries de San Raphaël valent 178; l'Assemblée s'est tenue à Mexico le 4 juin, elle a approuvé les comptes se soldant par un bénéfice de 822.021 piastres et a affecté au fonds spécial de dividendes à distribuer 420.000 piastres, soit 6 piastres par action contre 9 pour l'exercice précédent.

Le Petit Journal vaut 418 contre 417; le Figaro 501 contre 525.

L'Agence Havas se négocie à 1245 contre 1250; l'Assemblée du 22 courant a approuvé les comptes de l'exercice 1913, se soldant par un bénéfice net de 1.444.829 fr. au lieu de 1.551.021 fr. pen-

dant l'exercice précédent. Le dividende a été maintenu à 60 fr. brut par action.

La Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi s'inscrit à 59 contre 62. Les Etablissements Bergougnan perdent 25 fr. à 1350.

Les Tabacs des Philippines se tiennent à 279. Les Tabacs du Portugal cotent 575 contre 580; l'Assemblée tenue le 18 juillet a approuvé les comptes l'exercice qui se soldent par un bénéfice de 544.922 escudos en diminution de 118.492 escudos sur ceux de l'exercice antérieur; le dividende a été maintenu à 9 0/0.

Les Tabacs Ottomans qui ont à Vienne et à Berlin un très large marché spéculatif reculent vivement de 408 à 380. Les recettes de juin dernier se sont élevées à 25.100.000 piastres turques, contre 20.700.000 pour le mois correspondant de l'année dernière.

L'action ordinaire Raffineries Say a accentué son recul de 320 à 303 et l'action privilégiée également de 246 à 224 sur le bruit que les résultats de l'exercice 1913-14 seraient inférieurs à ceux de l'exercice précédent et que les dividendes seraient sensiblement réduits. L'année dernière, il avait été réparti 20 fr. 03 par action privilégiée et 29 fr. 89 par action ordinaire; l'exercice avait bénéficié, il est vrai, du gain du procès engagé contre les Magasins Généraux.

Les Glacières de Paris cotent 950. Cette Société vient de perdre le procès engagé contre la Ville où elle réclamait à celle-ci une indemnité de 600.000 fr. pour préjudice causé par une ordonnance du Préfet de Police déclarant nuisible la glace des lacs du Bois de Boulogne pour l'extraction de laquelle elle avait une concession.

L'action ordinaire du Printemps cote 355 contre 360 et la privilégiée 305 contre 304.

Les Galeries Lafayette reviennent de 111.75 à 110.

L'Oriental Carpet, ex-coupon de 7 fr. 50 détaché en juillet, se traite à 202 contre 220; l'Assemblée du 18 juillet, dont on trouvera plus loin le compte rendu, a approuvé les comptes de l'exercice et fixé, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 20 fr. par action contre 25 fr. précédemment.

Les Etablissements Orosdi-Back, dont l'Assemblée qui doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, portera le dividende de 12 à 14 francs par action, sont résistants à 199 contre 203.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

Après leur reprise due à la nouvelle de la démission du général Huerta, les rentes mexicaines se sont tassées et sous l'influence des mauvaises dispositions générales ont reperdu toute leur avance: le 5 0/0 Intérieur revient de 36.46 à 34.05, le 3 0/0 Intérieur de 26.25 à 25.10.

Les Rentes argentines ont été irrégulières: le 4 0/0 or 1897-1900 s'inscrit à 80.25 au lieu de 80.70, le 5 0/0 Intérieur à 79.25 au lieu de 80.60; seules les Cédules Hypothécaires 6 0/0 accentuent leur reprise de 87.70 à 87.95. On annonce que le Gouvernement argentin est sollicité d'autoriser la Banque Hypothécaire Nationale à émettre pour 50 millions de piastres de cédules d'une nouvelle série qui serait dénommée « seconde série ». Il avait été émis jusqu'à ce jour 47.432.000 piastres de cédules première série, dont le solde en circulation représente 46.722.925 piastres. L'ensemble des cédules créées ne laisse qu'une marge d'émission insuffisante de 9.500.000 piastres, et comme le besoin se fait sentir d'une opération plus importante, on pense que le Gouvernement pourrait autoriser une deuxième série.

Les fonds brésiliens n'ont eu que des négociations très clairsemées, en attendant la conclusion de l'emprunt dont la nécessité semble s'imposer pour le Brésil: le 4 0/0 Rescison se traite à 72.15 contre 73.55; le 5 0/0 1895 reste inscrit à 86.25; le 5 0/0 1903 se négocie à 93.50 contre 94.50.

Les emprunts émis par les différents Etats brésiliens sont lourds: Amazone 5 0/0 à 285; Maranhao 5 0/0 à 258; Para 5 0/0 à 400; Parana 5 0/0 1903 à 387; Pernambuco 5 0/0 1905 à 386; le 5 0/0 1909 à 379. Ces différentes obligations n'ont comme garanties que celles des différents Etats qui les ont émises et leur service n'engage en rien le Gouvernement fédéral. Pour marquer de façon plus précise cette indépendance entre les responsabilités du Gouver-

nement fédéral et celle des différents Etats, le Sénat brésilien vient d'adopter en première lecture un projet interdisant aux Etats et aux municipalités de réaliser à l'étranger des opérations de crédit ou des émissions de titres et d'obligations sans déclarer expressément dans les contrats que l'Union n'assume aucune responsabilité.

Dans le compartiment des banques, le Banco del Perú y Londres n'a encore été l'objet d'aucune négociation cette semaine; le dernier cours est de 447.50. Les banques mexicaines ont reperdu entièrement le bénéfice de leur précédente reprise et se retrouvent: la Banque Péninsulaire à 109 contre 115, la Banque Centrale à 89.50 contre 94.

La part Crédit Mobilier Français a rétrogradé d'une quinzaine de francs à 305, n'ayant pas échappé à la baisse violente et exagérée qui a frappé cette semaine les titres de nos Etablissements de crédit au Parquet. La part Crédit Foncier Argentin revient de 267 à 260; la part Crédit Foncier du Brésil reste à son cours déjà ancien de 69; la Banque Nationale d'Egypte se maintient à son niveau antérieur de 357. Les obligations Caisse Hypothécaire d'Egypte restent calmes à 357 l'obligation 4 0/0 net et à 319 l'obligation 4 0/0 2^e série.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico ne donnent lieu qu'à des échanges restreints et se bornent à reproduire leurs cours précédents: l'obligation 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 314.50, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 414, la 4 0/0 net à 331; l'obligation à revenu variable à 115. Voici comment se comparent les recettes des vingt-deux premières semaines de 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 28 mai au 3 juin.	191.229 80	159.505 80
Du 1 ^{er} janv. au 28 mai.	3.919.088 20	3.455.856 »
Du 1 ^{er} janv. au 3 juin.	4.110.318 »	3.615.361 80
Différence en 1914	— Fr. 494.956 20	

Les obligations Nord-Ouest du Pérou 5 0/0 végètent à 163; le coupon semestriel à l'échéance du mois de mai vient d'être mis en paiement; on trouvera plus loin, à ce sujet, une communication de l'Office National des Valeurs Mobilières, relative à la garantie accordée par le Gouvernement péruvien à la Compagnie. Les obligations Rio-de-Janeiro Tramway Light and Parangers 5 0/0 se négocient à 396.

A noter au milieu des mauvaises dispositions générales, la reprise appréciable des actions British Motor Car qui passent de 53.50 à 58 les privilégiées et de 15 à 18 les ordinaires.

Dans le groupe des valeurs métallurgiques françaises, les Acieries du Saut-du-Tarn sont très fermes à 560 contre 558, les Moteurs Gnôme abandonnent une quarantaine de francs à 2.320, les Usines Bouhey se traitent à 102 contre 100.

Les Freins Lipkowski consolident leur reprise à 104. La première série d'essais a commencé vendredi et se continuera les 27, 29 et 31 juillet, sur un train de 80 wagons, dont 55 chargés. Chacune de ces journées comportera deux voyages d'essais de Mantes à Beynes (près de Saint-Cyr-l'Ecole), aller et retour.

Les Etablissements Carvel Aîné, Fouché et C^{ie} sont marchés. Les résultats de l'exercice 1913 se soldent par un bénéfice net de 446.980 fr. contre 412.260 fr. pour l'exercice précédent. Le dividende a été maintenu à 25 fr. par action de 500 fr.

Les actions Diétrich ont supporté des réalisations qui les ont ramenées de 143.50 à 136. Le Trust Métallurgique Belge-Français est également plus faible à 49 contre 55 l'action de capital; l'action de dividende reste inscrite à 61, cours déjà ancien.

Le marché des valeurs métallurgiques russes a subi la loi commune: toutes se retrouvent à des cours sensiblement inférieurs à ceux de la semaine précédente. La Bourse de Saint-Petersbourg s'est, il est vrai, montrée assez maussade, en raison non seulement des nouvelles politiques, mais également de la grève qui s'étend en cette ville.

La situation industrielle reste toujours brillante, et il semble que les nouvelles relatives au déchet qu'éprouveraient certains régions dans les prochaines récoltes aient été fortement exagérées.

En ce qui concerne l'industrie des wagons, le rapport de 1913 du Syndicat Prod wagon fait ressortir un total de commandes de 67.712.333 R^s de wagons, dont 23.421.534 R^s en wagons de voyageurs et 44.290.799 R^s en wagons de marchandises. Une partie de ces commandes, soit pour 36.971.069 R^s, était à exécuter en 1913; 27.044.695 roubles en 1914; 2.705.568 R^s en 1915. Les commandes de 1913 ont dépassé de 3.448.905 R^s, soit 10 0/0 les commandes de 1912, cette dernière année ayant pourtant donné le chiffre le plus élevé depuis la fondation du Syndicat en 1906. Le rapport estime que les commandes de l'exercice en cours seront beaucoup plus importantes.

La Maltzof revient de 728 à 674, la Hartmann de 470 à 438, Toula de 1025 à 960, Taganrog de

519 à 459. Les *Tubes et Forges de Sosnowice* se retrouvent à 649 contre 700, les *Wagons de Saint-Petersbourg* à 239 contre 257. L'action privilégiée *Haut-Volga* fait seule exception, quelque paradoxal que cela puisse paraître, et termine à 43.50 comme il y a huit jours.

Le *Platine* tombe de 588 à 532.

Les valeurs russes traitées uniquement au comptant ont également rétrogradé : les *Forges et Acieries du Donetz* reviennent de 1130 à 1040, la *Dnieproviennne* de 3191 à 3063. La *Providence Russe* (série A) cote 350 contre 361. On a annoncé, sans que la nouvelle ait été confirmée, qu'un coup d'eau se serait produit dans un charbonnage appartenant à cette Société et dont elle assume l'exploitation. Le travail aurait été immédiatement interrompu et les 800 ouvriers occupés dans la mine devraient attendre la remise en état pour reprendre l'extraction. La *Russo-Belge* s'inscrit à 1738 contre 1813.

Les *Usines Franco-Russes* perdent une dizaine de francs à 685; les parts *Nicolaïeff* reprennent légèrement de 42 à 44.

La faiblesse du cuivre, qui a fléchi à £ 59 3/4 au comptant et à £ 60 1/4 à terme contre £ 61 1/8 et £ 61 9/16 il y a huit jours, a pesé sur la tenue des valeurs du groupe qui ont été également victimes des mauvaises dispositions qui prévalent aussi bien sur notre place qu'à l'étranger.

Le *Cape Copper* se tasse de 77 à 70, la *Spassky* de 68.50 à 63.75; la production du mois terminé le 13 juillet a été de 403 tonnes de cuivre, contre 405 le mois précédent. Le *Caucase* revient de 403 à 389, *Corocoro* de 15.50 à 14.75, la *Mount Elliott* de 70 à 68.50.

Dans le groupe des mines pyritiques, la *Tharsis* s'inscrit à 152.50 contre 163.50, *Montecatini* à 113.50 contre 115.50, *Pena* à 17.25 contre 20.50, *San Miguel* à 17.50 contre 19.50.

Parmi les mines porphyriques, la *Ray* se traite à 103.50 contre 106, la *Chino* à 200.50 contre 208; le rapport présenté à l'Assemblée du 17 avril fait ressortir les produits d'exploitation à \$ 3.490.297 07, les revenus divers à \$ 143.183 40, ce qui porte le revenu total à \$ 3.333.476 47. Après déduction de \$ 99.442 96 pour les intérêts, le revenu net ressort à \$ 3.234.033 51. Le prix de revient moyen a été, en 1913, de 8 cents 49 la livre et les ventes ont été faites à 15 cents 322, déduction faite des frais de livraison. Rappelons que c'est le 30 juin 1913 que cette Compagnie a inauguré le paiement de dividendes sur la base de 75 cents par trimestre, soit \$ 3 annuellement. Depuis cette époque, un dividende de 75 cents a été régulièrement réparti chaque trimestre. La *Utah* revient à 286.50 contre 293.50.

Catemou revient de 689 à 638, *Nallaqua* de 47 à 45.50, *Campanario* de 68 à 64.50.

L'action *Mason and Barry* se traite à Londres vers £ 33/8, soit environ 85 fr., alors qu'elle cotait plus de 100 fr. il y a quelques mois. La baisse de ce titre, comme d'ailleurs de beaucoup d'autres, ne peut être attribuée qu'à la mauvaise tenue générale des marchés financiers. Les comptes du dernier exercice et les renseignements donnés à la dernière Assemblée du 27 avril, que nous avons commentés dans notre article du 31 mai, ont révélé une fois de plus la situation brillante de cette entreprise tant au point de vue financier qu'industriel. Le marché des pyrites reste très ferme malgré le marasme des affaires. Il semble que l'action *Mason and Barry* soit particulièrement dépréciée vers 85 fr., son dividende étant de 7 sh., soit 8.75.

Le zinc n'a pas varié à £ 22 1/8. La *Butte and Superior* a contrasté par sa fermeté avec la tenue des autres titres : elle termine à 192.50 contre 196.50. Nous publions et analysons plus loin les comptes et les rapports de l'exercice 1913, qui montrent le développement pris par cette affaire et les progrès qu'elle réalise. Rappelons que la répartition des dividendes trimestriels a été inaugurée le 22 juin par la mise en paiement d'un coupon de 75 cents.

La *Vieille-Montagne* s'est traitée à 876 contre 875; les *Zincs de Silésie* restent inscrits à 1286; l' *Asturienne des Mines* , dont le principal marché est à Bruxelles, reprend de 4935 à 5025.

Les titres *Ain Arko* n'ont pas eu de négociations. Une Assemblée extraordinaire tenue le 24 juillet a vérifié les formalités concernant la récente augmentation de capital.

Dans le groupe des valeurs de plomb, la *Balia-Karaidin* perd une cinquantaine de francs à 388. Le *Laurium Grec* se tasse de 37.50 à 34.25.

Les actions *Sidi Bou-Aouane* se négocient à 107 contre 110; les titres *Kef-Chambi* se retrouvent à 93 contre 94.50 l'action et à 27, sans changement, la part.

Les *Mines de Fer de Rouina* restent soutenues à 340; c'est le 31 juillet que sera mis en paiement le divi-

dende de l'exercice 1913, fixé à 20 fr. net, mais sous déduction du change sur Bruxelles, fixé à 4 1/2 0/0, soit exactement 19 fr. 91. Aux cours actuels, ce titre rapporte plus de 6 1/4 0/0; il possède d'intéressantes perspectives d'avenir tant en raison des deux divisions actuellement en exploitation, Rouina et Beira, que de la nouvelle division de Philippeville dont la mise en exploitation est envisagée pour le début de l'année prochaine.

Les *Phosphates Tunisiens* s'échangent à 374 au lieu de 386.

La *Tanganyika* revient de 48.25 à 46, malgré les déclarations favorables faites par le président à l'Assemblée du 22 juillet, sur l'avenir de l'affaire. Il a déclaré, en effet, qu'il était probable que l'Union Minière du Haut-Katanga, dans laquelle la *Tanganyika* a d'importants intérêts, produira cette année 12.000 tonnes de cuivre environ et que les bénéfices de l'Union Minière, pendant les deux ou trois prochains exercices, permettront à cette Société la distribution d'un dividende rémunérateur.

Le marché du diamant s'est encore amélioré cette semaine : Anvers, notamment, a vendu d'importantes quantités de pierres taillées à des acheteurs de provenance russe et on assure qu'en Russie la demande s'est améliorée. Les perspectives sont dans leur ensemble plus favorables que pendant le premier semestre de l'année et on signale que l'Amérique a recommencé déjà ses achats, jusqu'ici en quantité modérée, de brillants de seconde qualité. Malgré ces symptômes d'amélioration, la *De Beers* ordinaire s'est tassée de 412 à 391, la privilégiée de 403 à 395. La *Jagersfontein* cote 98 au lieu de 102.

Malgré la bonne tenue du naphthé à 47 copecks le poud, les valeurs de pétrole n'ont pu résister à la bourrasque qui a secoué toute la Bourse : *Bakou* revient de 1652 à 1555, *Lianosoff* de 437 à 405, la *Russian Oil* de 32.50 à 29, la *North Caucasian* de 51.75 à 49.75.

La *Spies* se traite à 21.75 contre 22.75. Dans une période normale, l'augmentation sensible de la production n'eût pas manqué d'avoir sa répercussion sur le marché de ces titres. En effet, depuis son ouverture à l'exploitation, le nouveau puits a donné de 35 à 40.000 pouds de pétrole et jeudi, sa production a été de 38.650 pouds. La production de la dernière semaine a été de près de 400.000 pouds et pour les quatre premiers jours de la semaine en cours, elle s'est élevée à 268.095 pouds.

Les *Pétroles de Grosny* se traitent à 2878 contre 2985 les privilégiées, et 2788 contre 2890 les ordinaires. La production moyenne journalière de la Société *Akhwerdoff et Cie* , pendant le mois de juin, a été de 88.155 pouds ou 1.443.984 kilos.

L'action *Colombia* a été ramenée par quelques réalisations de 1686 à 1435, l' *Omnium International des Pétroles* de 600 à 548.

La *Franco-Wyoming* se traite à 94.50 contre 99.50 la privilégiée, et 34.50 contre 38.50 l'ordinaire. Les ventes effectuées par les filiales de la Compagnie, depuis le mois d'août 1913, s'établissent ainsi :

	Barils.
Août.....	32.426
Septembre.....	33.623
Octobre.....	71.720
Novembre.....	108.974
Décembre.....	123.948
Janvier.....	83.358
Février.....	78.149
Mars.....	104.151
Avril.....	95.001
Mai.....	104.000
Juin.....	52.000
Total.....	887.350

La faiblesse des ventes en juin dernier est la conséquence de l'état général des affaires aux Etats-Unis. Depuis le 1^{er} août 1913, la *Franco-Wyoming* a reçu de ses filiales, à titre de dividendes, une somme de \$ 438.371.09, soit 2.266.378 fr., sur lesquels les frais généraux ont absorbé environ 350.000 fr. Durant l'exercice en cours les deuxième et troisième coupons arriérés ainsi que le coupon à l'échéance du 10 mars 1914, ont été payés aux actions de préférence, ce qui a nécessité 936.000 fr. environ.

Le marché du caoutchouc de plantation, comme d'ailleurs les marchés de toutes les matières premières, a été plus faible cette semaine, défavorablement influencé par la baisse accentuée de tous les marchés financiers. Il y a lieu, néanmoins, de constater que les 4.000 tonnes de caoutchouc offertes aux ventes aux enchères de mardi et mercredi ont été facilement absorbées à des prix variant de 2 sh. 2 d. à 2 sh. 3 1/2 d. pour les smoked sheet et le standard crêpe. Au marché journalier, le standard crêpe disponible s'est traité à 2 sh. 1 1/2 d. au lieu de 2 sh. 2 3/4 d. Les stocks

sont cependant de plus en plus réduits. On pense généralement que les prix s'amélioreront en automne.

Les valeurs de caoutchouc de plantation, qui n'ont pas cessé de fléchir depuis le début de 1913 et dont les cours actuels ne représentent plus, dans certains cas, que 10 à 20 0/0 des cours cotés pendant le boom de 1909-1910, ont encore rétrogradé cette semaine, sur des liquidations de positions spéculatives. Nous ne pouvons pas ne pas faire remarquer que les cours actuels ne paraissent tenir aucun compte des chances d'avenir de ces entreprises.

Les actions ordinaires *Malacca* , qui ont valu 450 pendant le boom de 1909-1910, et qui valaient encore plus de 300 au début de 1913, ont encore fléchi cette semaine de 92 à 80; les actions de préférence ont fléchi parallèlement de 79 à 70. Nous commentons plus loin les déclarations faites par le Conseil à l'Assemblée du 16 juillet. Elles révèlent l'amélioration sensible de la situation de la Compagnie depuis un an, tant au point de vue financier qu'industriel. Elles font prévoir un abaissement sensible du prix de revient pour l'exercice en cours provenant : 1^o de l'augmentation du travail fourni par chaque inciseur qui saigne 400 arbres au lieu de 300; 2^o de la grosseur des arbres saignés. Le Conseil a, en effet, pris la décision dans les premiers de 1914, de ne saigner que les arbres de 18 pouces, alors qu'en 1913 on saignait les arbres de 15 pouces et même ceux de 12 pouces; 3^o de l'amélioration sensible de la situation financière de la Société. En 1913 elle a dû, par suite de son gros découvert en banque, payer des intérêts qui ont grevé le prix de revient.

Enfin, le Président a annoncé à l'Assemblée qu'il espérait répartir en octobre prochain un acompte sur le dividende de 1914, quand il aura réalisé toute la production du premier semestre de 1914. Les déclarations du président, dont nous reproduisons textuellement dans notre article les passages les plus intéressants, sont très encourageantes.

L'action *Kuala Lumpur* termine à 81.50, contre 86.50. Parmi les trusts, la *Société Financière des Caoutchoucs* fléchit sur des liquidations plus ou moins volontaires de 76.50 à 63.50 et l' *Eastern Rubber* de 10.75 à 10. Tous ces titres nous paraissent revenus à des cours très bas, qui, comme nous le disions plus haut, ne tiennent aucun compte des chances d'avenir des entreprises. L'Assemblée de l' *Eastern Rubber* est convoquée pour le 27 juillet. Les bénéfices disponibles de l'exercice clos le 30 juin, y compris les soldes reportés, s'élèvent à £ 25.336, contre £ 41.776. Le portefeuille ayant subi une moins-value de £ 91.000, il a été prélevé £ 70.799 sur le fonds de réserve et £ 20.201 sur les bénéfices disponibles pour l'amortir. Il reste ainsi un solde de £ 5135 à reporter à nouveau. D'après le bilan au 31 décembre 1913, l'actif de la Société représenterait 25 fr. par action. Il nous semble que l'action, cotée 10 fr. seulement, est exagérément dépréciée. Il en est d'ailleurs de même des autres valeurs de caoutchouc de plantation cotées plus haut.

Les actions *Kalitengah* restent sans marché. Les comptes de l'exercice 1913, approuvés par l'Assemblée du 25 juin, font ressortir un bénéfice de 15.372 florins 28 qui a été reporté à nouveau, après déduction de 5 0/0 à la réserve légale. Le rapport du Conseil d'administration mentionne que l'année 1913 a été entièrement consacrée à l'entretien des propriétés. Le nombre de caféiers et d'hévéas est sans changement. La récolte de café s'est élevée à 3.300 piculs, soit 200.000 kilos environ, qui ont été vendus à un prix moyen de 68 fr. les 50 kilos. Pour l'exercice en cours, la récolte de café s'annonce comme devant être supérieure à celle de 1913. En ce qui concerne les hévéas, leur développement est lent et en retard de deux ans comparativement aux plantations voisines dont l'altitude est moins élevée qu'à Kalitengah. La Société doit cependant faire de nouveaux essais de saignée, qui seront continués si le nombre des arbres et leur rendement permettent d'en faire l'exploitation dans des conditions favorables. Ces essais ne semblent pas devoir laisser un profit pour l'exercice en cours, étant donné qu'ils ne sont faits que dans l'intention de dresser la main-d'œuvre afin que les plantations puissent entrer en production normale en 1915.

La *Lucette* reste inscrite à 85, cours remontant au 7 juillet.

La *Bellière* se retrouve à 120 contre 126 l'action et 77 contre 76 la part.

Le *Châtelet* a peu varié à 65 l'action de préférence et à 60 l'ordinaire.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* repèrent la plus grande partie de la reprise de la semaine précédente de 249 à 212 l'action et de 70.50 à 60 la part.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances a été cette semaine un peu plus animé et il est remarquable qu'il a résisté très énergiquement à la tourmente qui a sévi sur le grand marché. Quelques titres ont subi un léger affaissement dû non à une situation défavorable des Compagnies mais à la cause générale des nouveaux impôts dont elles sont ou vont être grevées à l'égard de tous les possesseurs d'obligations ou d'actions diverses notamment des fonds étrangers. Il faut en effet se rendre compte qu'un grand nombre de Compagnies d'assurances possèdent, avec l'autorisation de leurs actionnaires et conformément aux dispositions légales et réglementaires qui les régissent, des valeurs étrangères assujetties à l'impôt de 5 0/0 depuis le 1^{er} juillet courant. Ces valeurs, pour certaines Compagnies, sont en nombre important, quoiqu'elles ne passent pas la proportion prévue par les règlements, parce qu'elles donnent un revenu plus élevé que les valeurs françaises de même catégorie. Il y aura donc de ce chef une différence sur le revenu des fonds placés, différence qui s'accroîtra encore des impôts placés sur les valeurs françaises; cette différence sera sensible pour les Sociétés qui retirent de ce chef un revenu important qui atteint parfois des sommes assez considérables.

A cette considération, nous pouvons en ajouter une autre due à la dépréciation subie par les rentes françaises dont ont fait presque toutes les Compagnies ont un stock important, tant pour la constitution de leurs réserves techniques que pour leurs réserves libres; cette dépréciation aura pour effet de les obliger à augmenter leurs réserves pour fluctuation de valeurs et ainsi d'influencer leurs bénéfices.

Toutes ces raisons justifient bien la réaction — cependant minime — que nous avons constatée sur certaines actions.

Dans les Compagnies Incendie, *L'Aigle* est à 3825 contre 3850; *L'Abeille* cependant s'améliore un peu à 1724 et mieux encore *La Nationale* qui s'échange à 2200 contre 2120; *La Générale* suit également ce mouvement ascensionnel à 4200 contre 4155; *La Paternelle* arrive à 3002 contre 3100 qu'elle avait depuis un mois; *L'Urbaine* réagit à 2450 contre 2475. Se sont maintenues à leurs cours précédents, *La Métropole* à 770; *La Confiance* à 500 et *Le Soleil* à 3130. *L'Union et Phénix Espagnol* s'avance à 339 contre 327 sur la nouvelle des bonnes intentions du Conseil d'administration à faire le nécessaire pour la mise en état de la situation financière de cette Compagnie; nous avons dit qu'un certain nombre d'années sera nécessaire pour que cette situation soit mise à jour à condition, toutefois, que les nouvelles affaires soient choisies avec plus de circonspection.

Parmi les Compagnies Vie, la situation semble un peu moins touchée que pour les précédentes. *L'Abeille* reste à 1190, à peu près à son ancien prix de 1200; *La Foncière* redescend à 171 contre 180; *La France* à 630 contre 640 et *L'Urbaine* (libérée) à 1555 contre 1580. *La Générale* n'a pu se maintenir à 7595 et arrive à 7550. *L'Aigle* perd 5 fr. à 120 et *La Nationale* rattrape son bon cours de 7800 contre 7750.

Quant aux Compagnies Accidents, elles continuent à se montrer rares. *La Prévoyance* n'arrive pas à se relever à son cours légitime et termine à 570 après 580. *L'Urbaine* et *la Seine* cote 1045 contre 1050 et *La Foncière-Transports* s'immobilise à 475.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.724 fr.; Aigle 3.825 fr.; Confiance 600 fr.; Foncière 1.285 fr.; France 1.120 fr.; Générale 4.200 fr.; Métropole 770 fr.; Monde 425 fr.; Nationale 2.200 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.002 fr.; Phénix 3.170 fr.; Providence 1.220 fr.; Soleil 3.130 fr.; Union 3.800 fr.; Urbaine 2.450 fr.; Union et Phénix Espagnol 339 fr.

Vie. — Abeille 1.190 fr.; Aigle 120 fr.; Caisse Paternelle 196 fr.; Confiance 176 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 171 fr.; France 630 fr.; Générale 7.550 fr.; Monde 240 fr.; Nationale 7.799 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.250 fr.; Soleil 375 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.555 fr.; Urbaine (non libérée) 625 fr.; Urbaine (capitalisation) 180 fr.

Accidents. — Abeille 1.925 fr.; C^{ie} des Assurances Générales 355 fr.; Patrimoine 550 fr.; Prévoyance 3.000 fr.; Prévoyance 570 fr.; Providence 2.400 fr.; Secours 275 fr.; Soleil-Sécurité Générale 1.320 fr.; le quart 330 fr.; Urbaine et Seine 1.045 fr.; Foncière-Transports 475 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 475 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 290 fr.

Chronique des Mines d'Or

Les mines d'or ont subi, d'une façon générale, le contre-coup de la baisse générale qui a sévi sur toutes les Bourses de l'Europe et, en particulier, les effets de l'inquiétude que cause à Londres l'affaire de l'Ulster. Elles finissent, par suite, en baisse, bien que les nouvelles des mines soient assez bonnes et que l'industrie de l'or, au Transvaal, ne soit pas directement atteinte par les actuels événements politiques et économiques.

Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines* recule de 154 à 148 fr. 50. D'après un état publié à Johannesburg au commencement de juin, le nombre des noirs au service de la Compagnie s'élevait à 12.880 seulement, alors qu'il lui faudrait 18.758 indigènes.

La *City Deep* clôture à 79 fr. 50 contre 83 fr. 25. Au commencement de juin, elle employait 3.280 noirs, alors qu'il lui en faudrait 6.177.

La *Ferreira Deep* se tasse à 56 fr. 50 contre 58 fr. 75. La *Geldenhuis Deep* s'inscrit à 30 fr. 50 et la *Durban Roodepoort Deep* à 23 fr. 50.

La *Rose Deep* montre quelque résistance à 53 fr., cours qu'elle cotait il y a huit jours.

La *Modder B* baisse de 114 à 108 fr. 50. La *Village Deep* se retrouve à 50 fr. 25 contre 51 fr. 25.

La *Robinson Gold* se défend bien à 72 fr. contre 72 fr. 75, à cause de l'intérêt qu'a pris la Rand Mines dans l'affaire et des déclarations qui ont été faites à ce sujet à son Assemblée, ainsi qu'on le verra plus loin.

La *Village Main Reef* se tient à 48 fr. 50, contre 49 fr. 75.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* passe de 46 à 45 fr. Le dividende semestriel de 1 sh. 6 d. par action sera mis en paiement à partir du 6 août prochain.

La *New Kleinfontein* s'inscrit à 29 fr. 75 contre 31 francs. D'après une dépêche de Johannesburg, les actionnaires de cette Compagnie ont adopté, à l'unanimité, la résolution proposant de porter le capital social de £ 1.151.540 à £ 1.300.000.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Robinson Deep* est offerte à 36 fr. 75 contre 38 fr. 75. Le compte rendu de l'Assemblée, tenu le 22 juin à Johannesburg, vient d'arriver en Europe; il en ressort que l'exploitation de la section Est de la mine approche de sa fin et que tous les travaux devront, à l'avenir, être exécutés dans la section Ouest, qui est la plus profonde. Par conséquent, il sera impossible de produire assez de minerai pour alimenter le moulin à sa pleine capacité. D'après le même compte rendu, il apparaît que la Robinson Deep a prêté £ 90.000 à la Consolidated Goldfields, qui paye un intérêt supérieur de 1/2 0/0 à celui de la Banque.

Dans le groupe de la General Mining, la *Van Ryn* recule de 77 fr. à 75 fr. 75. Cette Compagnie a à sa disposition 2.401 indigènes, alors que son contingent normal de noirs est évalué à 2.963.

La *New Goch* s'inscrit à 18 fr. 25 contre 19 fr.

Dans le groupe Barnato, la *Knight's* reste nominale-ment inchangée à 86 fr. 25. Cette Compagnie avait à son service, au commencement de mai, 2.338 indigènes, alors que le nombre de noirs qui lui est nécessaire est évalué à 3.260.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* passe de 69 fr. 75 à 66 fr. 25. Son contingent d'indigènes est de 3.367 noirs, alors qu'il lui en faudrait 5.186.

La *Langlaagte Estate* vaut nominale-ment 24 fr., contre 24 fr. 75.

La *Main Reef Consolidated* est sans changement à 23 fr., avec des négociations très rares.

La *Sheba* se maintient à 5 fr. 75 contre 6 fr. 25.

Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* fléchit de 152 fr. à 145 fr. 50. Elle fait savoir que tous les dividendes déclarés en juin par ses filiales seront mis en paiement à partir du 5 août prochain. Le compte rendu de l'Assemblée du 10 juin dernier contient un résumé des perspectives de ses filiales, que nous reproduisons intégralement, du moins en ce qui concerne celles qui sont cotées à Paris:

Les bénéfices de 1914 ont été satisfaisants sur la plupart de nos mines, et n'ont presque pas souffert de la grève de janvier. Sur la *Modderfontein B.*, dont M. C. C. Butlin est directeur, les résultats ont été excellents, et l'on peut compter qu'ils s'amélioreront encore quand l'usine sera achevée. Allant vers l'ouest et prenant les mines par ordre, la *Rose Deep*, qui a pour directeur M. A.-J. Walton et pour directeur provisoire, M. Paul Selby, a réalisé un profit un peu inférieur à la normale, mais elle a de grandes réserves de minerais et devrait donner de gros divi-

dendes pendant de longues années; il existe aussi dans cette mine une grande quantité de minerai de basse teneur que l'on pourra exploiter, le cas échéant, avec avantage. La *Geldenhuis Deep*, dirigée actuellement par M. E. Pam, a éprouvé des difficultés, le teneur dans les niveaux inférieurs de la section ouest n'ayant pas tenu ce qu'elle promettait. La *City Deep*, dirigée par M. P. W. Sherwell, s'annonce très bien; une légère augmentation de la main-d'œuvre permettrait d'obtenir un supplément de teneur à moins de frais, et par suite plus de bénéfices. La *Village Deep* est dans une forte situation, et réalisera de bons bénéfices, sous la direction de M. J. Whitehouse, provisoirement remplacé par M. E.-F.-V. Wells. La *Village Main Reef*, dirigée par M. R. Raine, donne toujours de bons résultats. A la *Ferreira Deep*, dont M. F.-J. Trump est directeur, les développements sont toujours en bonne voie. Nous avons pris les mesures de sécurité nécessaires et comptons sur des dividendes substantiels. Nous avons récemment acheté un certain nombre d'actions de la *Robinson*, que dirige M. Palmer Carter. La mine continue à faire de bons bénéfices et possède une abondante réserve en caisse. Les bénéfices de la *Crown Mines* ont causé des déceptions pendant ces derniers mois, par suite de la chute de la teneur, chute, d'ailleurs, tout accidentelle et passagère. La mine est en mesure de traiter de forts tonnages et d'augmenter ses bénéfices. M. G. Wariner et son directeur général, M. A. Brett, son directeur, et MM. W. Pitchford et J. Simpson, ses sous-directeurs. Ces messieurs sont en fonctions depuis la fusion. La *Durban Roodepoort Deep*, comme la *Banljes* et d'autres mines, dépend beaucoup de la main-d'œuvre. Elle a augmenté son personnel, et réalisé en mai un bénéfice de £ 6.908. La direction est confiée à M. A. P. Rouillard.

La *Goldfields* est offerte à 53 fr. 25 contre 55 fr. 75. Cette Compagnie a constitué une filiale à laquelle elle a cédé tous ses intérêts en Rhodésie. Cette filiale qui s'appelle la *Goldfields Rhodesian Development*, ne paraît pas être dans une situation brillante, car, d'après le rapport annuel qu'elle a publié la semaine dernière, la dépréciation sur les placements qui était l'année dernière de £ 508.300 est évaluée à £ 1 million 403.000 soit 45 1/2 0/0 du prix coûtant.

La *General Mining* se retrouve à 10 fr. 75 contre 11 fr. 75.

L'action *Goers* ne baisse que de 50 centimes à 12 fr. 25.

La *Randfontein Estate* s'inscrit à 25 fr. 50 contre 26 fr. La filiale de cette Compagnie, la *Randfontein Central* paraît la plus avantagée au point de vue de la main-d'œuvre, car au commencement de juin elle avait à son service 22.678 noirs, ce qui représente 90 0/0 du contingent qui lui est nécessaire.

Parmi les Compagnies territoriales, la *Chartered* finit à 20 fr. 25 contre 21 fr. La production de la Rhodésie du Sud s'est élevée en juin à 72.645 onces valant £ 306.421. C'est la plus importante qui ait été jamais enregistrée; la plus forte était jusqu'ici celle d'avril dernier, qui avait une valeur de £ 295.907.

La *Transvaal Land* s'inscrit à 23 fr. 75 contre 25 fr. 50.

La *Mossamedes* reste à 8 fr. 75 contre 9 fr. 75. L'Assemblée annuelle a été tenue le 10 juillet, à Lisbonne, et comprenait un grand nombre d'actionnaires portugais, ce qui démontre l'intérêt qu'éveille en ce moment dans le pays tout ce qui a trait au développement de la province d'Angola. A la suite de l'Assemblée, le Conseil s'est réuni et, entre autres résolutions, a décidé de prendre une participation importante dans l'emprunt qui doit être émis en vue du développement de ladite province d'Angola.

La *Bechuanaland Exploration* ne baisse que de quelques centimes à 7 fr. L'Assemblée de la Northern Copper a voté sa fusion avec la Bechuanaland.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horse Shoe* est résistante à 56 fr. Une dépêche de la mine annonce que les travaux de développement du filon n° 4, au niveau de 2.900 pieds, accusent une amélioration très considérable, les 15 derniers pieds ayant une teneur à l'essai de 76 sh. 6 d. par tonne; le filon montre des traces de tellurites et d'or libre.

La *Camp Bird* est légèrement plus ferme à 10 fr. 50 contre 9 fr. 75. En juin, cette Compagnie a réalisé un bénéfice de £ 9.819, et l'on espère qu'avec l'apaisement prochain du Mexique, les travaux d'exploitation pourront être repris.

Chronique du Centre

Lyon, 23 juillet 1914.

MÉTALLURGIE. — La Bourse de Lyon ne peut évidemment pas rester indifférente à la crise qui secoue actuellement les marchés financiers mondiaux, mais il faut reconnaître qu'elle fait preuve de la plus grande philosophie au milieu des ruines qui s'accumulent de toutes parts. La dépréciation a été relativement peu importante sur nos valeurs locales, métallurgiques et autres, si on la compare à celle qui

l'extraction n'est diminuée que de 6.924 tonnes dans le premier semestre.

Crespin ne varie pas à 65; extraction diminuée de 907 tonnes.

Douchy se traite à 694; production augmentée de 8.979 tonnes.

Dourges perd une fraction à 429.50; extraction, diminuée de 17.950 tonnes.

10^e Drocourt gagne 7 points à 614; l'augmentation de l'extraction est notable aussi : 9.050 tonnes.

Escarpelle: dernier cours : 675. Diminution de l'extraction : 17.566 tonnes.

Ferfay est faible à 265, mais l'augmentation de l'extraction qui est de 12.140 tonnes pour le premier semestre ne peut que l'influencer favorablement.

Flinès ne paraît pas au tableau : dernier cours : 57; l'extraction a diminué de 1.755 tonnes.

Lens monte d'un point à 1337; la production a diminué de 64.639 tonnes.

Liévin est à 3950; la coupure baisse d'un point à 129. L'extraction a gagné 18.847 tonnes; ce qui est à retenir.

Ligny laisse partir 4 points à 575; l'extraction a perdu 1.779 tonnes.

Marles 30 0/0 se laisse enlever 25 points à 2975; *Marles 70 0/0* ne perd que 5 points à 4175 et la coupure une fraction à 212.25. La diminution de la production pour le premier semestre est de 33.558 tonnes. Des progrès importants ont cependant été réalisés, mais on n'en sentira les effets que dans la prochaine période de hausse des combustibles. Les quatre sièges principaux ont reçu le complément nécessaire pour leurs installations; le n° 6 peut aujourd'hui faire l'extraction par ses deux puits et pourra fournir dans l'avenir un tonnage important, alors que pour le moment la main-d'œuvre manque.

Les perfectionnements apportés aux sièges 3 et 5 leur permettront de fournir ensemble plus d'un million de tonnes par an.

Meurchin gagne 30 fr. à 2150, l'extraction est en baisse de 11.041 tonnes, mais le revenu rémunérateur et le développement de l'affaire sont des facteurs qui influent souvent sur la bonne tenue du titre.

L'extraction d'*Ostricourt* diminue de 4.500 tonnes; celle de *Thivencelles* de 8.705 tonnes; celle de *Vendin* augmente, au contraire, de 55.202 tonnes, ce qui est un beau résultat.

Vicoigne et *Nœux* enregistrent une diminution d'extraction de 26.916 tonnes; la valeur monte à 1570 gagnant 18 points; la coupure se maintient à 157.

Aux diverses, *Senelle-Maubeuge* apparaît à 950.

Aux pétroles, mentionnons pour *Bordent* une baisse de 85 points et de 76 points pour la part. La part *Dabrowa* perd du terrain à 3435 venant de 3890. *Grabownika* à 820; la part à 455 contre 516; *Karpathes*, l'affaire la plus sérieuse, passe de 610 à 590. *Potok* à 520, laisse échapper 59 points. *Wankowa* perd 50 points à 400 et la part 20 points et demi à 179. *Zagorz* est délesté de 61 points à 400.

Chronique de Londres

Londres, 23 juillet 1914.

Bien que n'ayant pas été aussi affecté que le marché de Paris par la tension austro-serbe, le marché anglais en a subi le contre-coup; les affaires sont très réduites et la plupart des valeurs sont en baisse.

Dans les milieux diplomatiques, on ne peut croire que l'Autriche songe sérieusement à une guerre avec la Serbie, mais il semble que, dans certains milieux militaires autrichiens, on soit désireux d'humilier la nation serbe, ne serait-ce que pour porter atteinte au prestige que lui ont valu ses victoires dans la guerre balkanique. C'est une politique terriblement dangereuse et, tout bien considéré, absurde. Malheureusement, les hommes d'Etat autrichiens n'ont pas fait preuve, depuis quelques années, d'un bon sens politique.

La question de l'Ulster vient en outre compliquer, une fois de plus, la situation. Au premier abord, la nouvelle que le roi aurait décidé de réunir une conférence des chefs de partis pour essayer de trouver une solution à l'amiable a produit une bonne impression; aujourd'hui, on est plus pessimiste. Dans le discours qu'a prononcé le roi à l'ouverture de ladite conférence, il s'est malheureusement glissé quelques paroles imprudentes qui peuvent faire croire que le roi est au fond favorable aux prétentions des gens de l'Ulster. Cela a naturellement créé une vive indignation dans les milieux libéraux et rend d'autant plus difficile au premier ministre une politique de conciliation. Aussi, les principales valeurs sont-elles lourdes; le Consolidé clôture aujourd'hui à 75 1/8.

Les nouvelles qui nous viennent d'Amérique ne sont pas bien fameuses non plus. Les révélations faites sur la mauvaise administration du New Haven Railroad continuent à faire l'objet de nombreux commentaires; l'impression qu'elles ont produite sur le grand public encore plus que sur les spéculateurs est déplorable. On annonce que le Président Wilson a donné l'ordre au procureur général de poursuivre la Compagnie et de réclamer une dissolution au nom de la loi contre les trusts; en outre, un certain nombre d'actionnaires ont décidé d'intenter une action en dommages-intérêts contre les directeurs de la Compagnie. Sans doute, d'un certain point de vue, on peut expliquer et justifier les méthodes adoptées par M. Pierpont Morgan; étant donné que l'Etat américain n'intervient en aucune façon dans la construction des chemins de fer et dans l'émission des emprunts destinés à ces lignes, il s'est trouvé souvent que d'absurdes concurrences ont pu s'établir entre plusieurs réseaux : d'où un inévitable gaspillage de capital. L'idée d'éviter de pareilles concurrences en réunissant le plus grand nombre possible des lignes d'une même région sous la même administration est au fond excellente, mais il est bien clair qu'il ne faut point la pousser trop loin, sans quoi on peut arriver à des absurdités. Une méthode beaucoup plus simple d'éviter ces inconvénients serait d'exiger que l'Interstate Commission approuvât les tracés de toute nouvelle ligne de chemin de fer et qu'aucun emprunt destiné à construire ces lignes ne pût être émis sans son autorisation; c'est en somme ce qui se fait sous une forme un peu différente dans la plupart des grands pays européens : la réforme n'a donc rien de bien révolutionnaire.

On est toujours dans l'incertitude au sujet de la décision de l'Interstate Commission relative à l'augmentation des tarifs pour les Compagnies de Chemins de fer des régions de l'Est. On a publié ces derniers jours un certain nombre d'anticipations, qui cette fois semblent à peu près vraisemblables; suivant ces informations l'Interstate Commission aurait refusé aux Compagnies de leur accorder l'augmentation générale de 5 0/0 sur les anciens tarifs qu'elles réclamaient. Elle n'aurait consenti à leur accorder que diverses augmentations sur certaines classes de marchandises. En outre, la Commission aurait suggéré un certain nombre d'économies : entre autres l'abolition de l'usage d'après lequel la Compagnie accorde à certains de ses clients diverses réductions pour l'embarquement ou le transport des marchandises dans le port de New-York, dans le port de Chicago, etc. D'après la Commission l'économie qui pourrait résulter de la suppression de ces divers privilèges s'élèverait, au minimum, à 25 millions de dollars. La Commission aurait en outre fait remarquer qu'avant d'accorder aucune réduction de tarifs, il serait indispensable que l'administration d'un grand nombre de chemins de fer fut réorganisée.

Les seules nouvelles plus rassurantes qui viennent d'Amérique sont celles relatives aux récoltes; d'après le rapport du Gouvernement, la nouvelle récolte promettrait d'être la plus considérable qu'on ait jamais vue aux Etats-Unis. Sans doute il est encore un peu tôt pour chanter victoire; l'expérience a montré plus d'une fois que, même au mois de juillet, les plus belles espérances risquent d'être réduites à néant par des conditions climatiques adverses; dans l'ensemble, cependant, il semble peu probable qu'une telle éventualité puisse se produire. Les Etats-Unis, malgré leur prodigieux développement industriel, restent encore un pays si essentiellement agricole qu'une aussi bonne récolte aurait évidemment bien des chances d'améliorer sensiblement la situation.

On vient de publier, ces jours derniers, les rapports des principales plantations de thé dans l'Inde et à Ceylan; dans l'ensemble ces rapports sont encourageants. Les trois dernières années ont été pour toutes ces Compagnies une période d'indiscutable prospérité; cela tient, d'une part, à des conditions climatiques favorables, de l'autre, à une demande grandissante de la consommation. De plus en plus les thés de Chine reculent devant les thés de Ceylan, qui peu à peu envahissent, non seulement la plus grande partie de l'Europe, mais même la Russie où si longtemps les thés de Chine sont restés sans rivaux, ils tendent maintenant à s'établir sur le marché américain. Au cours des derniers mois, une légère réaction s'est produite, mais il ne semble pas qu'elle doive être bien sérieuse. De longtemps les plantations de Ceylan n'ont pas à craindre de bien sérieux concurrents.

On annonce l'émission de 6 millions de bons pour l'Imperial Ottoman Docks Arsenals and Naval Construction Co. Ces bons garantis par le Gouvernement

Turc, sont destinés à l'installation à Constantinople d'un nouvel arsenal qui sera organisé par les deux grands chantiers de construction navale anglais : Wickers et Armstrong; il a été entendu que toutes les fournitures pour l'installation dudit arsenal seraient demandées à des industriels ou commerçants anglais. Il y a là un exemple dont nous ne saurions trop profiter : trop souvent les emprunts français faits à la Turquie ont servi à acheter des armes ou des bateaux en Allemagne ou en Angleterre.

Le Gouvernement de la Province d'Ontario vient d'émettre un emprunt de 1 million de livres en obligations 4 1/2 0/0. L'emprunt est remboursable au pair à partir de 1965, l'Etat d'Ontario ayant la faculté à partir de 1945 de le racheter au pair, à condition de donner trois mois de préavis; l'emprunt est destiné à divers travaux publics.

L'escompte reste assez ferme, en raison sans doute de l'approche de la liquidation de fin de mois; l'argent au jour le jour se négocie à 1 1/2 ou 2 0/0. L'escompte à 3 mois varie de 2 1/4 à 2 5/16. — Voici le bilan de la banque :

Département de l'émission.

Billets émis £	57.014.410	Dette de l'Etat.....£	11.015.100
		Autres valeurs	7.434.900
		Espèces.....	38.564.410
£	57.014.410	£	57.014.410

Département de la banque.

Capital des propriétaires	14.553.000	Fonds d'Etat.	11.005.126
Reste.....£	3.446.453	Autres valeurs	33.632.762
Dépôts d'Etat.	13.735.393	Billets.....	27.697.120
Autres dépôts	42.185.297	Espèces.....	1.599.931
Billets à sept jours.....	14.746		
£	73.934.939	£	73.934.939

Principales modifications :

Circulation.....£	29.317.290	+	2.035
Encaisse.....	40.164.341	+	109.687
Réserve.....	29.297.051	+	107.652

Le comité du Stock Exchange de Londres a décidé de chômer le samedi 1^{er} août, avant-veille du « Bank Holiday » habituellement fixé au premier lundi du mois d'août. Le marché londonien chômera donc du vendredi 31 juillet au mardi 4 août.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 23 juillet 1914.

Les fêtes nationales ont permis à la Bourse de se reposer des fatigues qu'elle ne ressentait pas et lui ont ensuite permis de se remettre à la besogne avec moins d'entrain que jamais, les nouvelles de Paris, de Vienne et de Berlin étant d'ailleurs rien moins que réconfortantes.

SIDÉRURGIE. — Nous n'avons pas eu de Bourse des métaux et charbons cette semaine, mais les lamentations de nos producteurs n'en continuent pas moins à se faire entendre.

Les laminiers transformateurs surtout sont à plaindre. Au temps du puddlage, qui était en quelque sorte la fabrication manuelle du fer, le transformateur jouissait d'une indépendance relative vis-à-vis des grands concurrents auto-producteurs de leurs matières premières, puisqu'il se fournissait de fonte aux hauts fourneaux purs; avec l'acier, qui est comme la fabrication mécanique et chimique du fer, cette indépendance s'est évanouie et c'est chez son puissant concurrent même que le laminier est obligé d'aller chercher sa matière première. Et ainsi le laminier isolé, autrefois indépendant, est aujourd'hui rattaché à l'aciérie concurrente par un lien qui est pour lui la corde au cou.

C'est ce qui explique, par exemple, que les *Toleries Liégeoises* aient exploité à perte en 1913-14; elles au moins, depuis qu'elles ont fait argent de leurs actions *Taganrog*, se trouvent en état de supporter une ère déficitaire. Il en est d'autres qui ont été moins prévoyants ou moins heureux; ceux-là, si la crise se prolonge un peu, devront ou fermer ou se jeter dans les bras d'une aciérie, comme le cas s'est présenté lors de la crise précédente.

Quoi qu'il en soit, enregistrons sans surprise de nouvelles faiblesses en *Générale des Aciers* (dont un fondateur vient de mourir), en *Armes de Guerre*, en *Ateliers de la Meuse*, en *Athus-Grivegnée*, en *Toleries Liégeoises*, en *Monceau-Saint-Fiacre*. Les devises russes sont délaissées ou effacées, la fondation *Tarets-Koïé* à 679, les *Emailleries de Varsovie* à 200, la *Dniéprovienne* à 3150, *Taganrog* à 505.

CHARBONNAGES. — La situation en foyer domestiques reste assez satisfaisante; les stocks n'ont nul-

lement l'ampleur qu'on se plait à clamer puisqu'ils étaient au 30 juin pour Charleroi et Liège, de 200.500 tonnes contre 190.460 tonnes en 1913 et 321.500 tonnes en 1912. Par contre, en combustibles industriels, les affaires se réduisent encore; les demandes sont également restreintes en coke et l'ont entrevoit une baisse des charbons à coke.

Malgré cela, il est revenu quelques timides demandes en Bois de Micheroux à 832.50, en Maremont à 2100, en Monceau-Bayemont à 155, en Nord de Gilly à 775, en Strépy à 1400.

VALEURS DIVERSES. — Les fonderies de zinc et les glaciers sont résistantes, encore que la privilégiée Nouvelle Montagne soit indécise à 482.50.

Aux verreries, Bennert, Bivort et les Verreries Belges fléchissent, tandis que Jeumet ne se ressent pas de la fermeture de son four à bouteilles.

Voici une nouvelle victoire de la bouteille allemande contre les multiples tentatives faites en Belgique pour y ressusciter la bouteille, jadis fleurissante. De grands bouteillers français qui s'étaient installés à Lambecq-lez-Hal pour y exploiter le brevet Claude Boucher concurremment avec la fabrication à la main avaient essuyé l'échec précédent après ceux de Courcelles et de Morseen.

Chaque fois que nous voulons faire revivre notre bouteille, les Allemands ravalent leurs prix à 10 ou 12 francs, ruinent en quelques mois l'usine belge naissante et faible et reprennent la maîtrise du marché belge. A Lambecq on avait essayé de les fatiguer en suspendant et en reprenant la fabrication selon les fluctuations de prix; à Jumet on avait combiné la même tactique avec le secours et une fabrication sœur, celle des verres à vitre, mais qui est tombée elle-même dans la crise.

Nous ne redevenons pas encore optimistes à l'égard des coloniales, et il faut en voir la cause, en grande partie, dans le manque de confiance des gens d'expérience dans le fameux programme de réformes élaboré dans les cabinets ministériels.

En pétrolières nous ne nous laissons pas enthousiasmer par la hausse du naphte parce que nous songeons avec appréhension aux formidables efforts faits surtout pour échapper au joug des champs pétroliers actuels.

Assemblées et Dividendes

Société Française de Banque et de Dépôts.

L'Assemblée de la Société Française de Banque et de Dépôts, tenue à Paris le 25 juin, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 mars et voté un dividende de 32 fr. 50, égal au précédent, contre 30 fr. pour les quatre exercices antérieurs. Ce dividende a été mis en paiement le 1^{er} juillet sous déduction de l'acompte de 10 fr. réparti en janvier.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 30 JUIN	
	1913	1914
Passif.		
Capital.....Fr.	25.000.000 »	25.000.000 »
Réserve statutaire....	604.920 77	699.917 93
— immobilière.....	100.000 »	100.000 »
— supplément....	1.888.079 18	1.888.079 18
Bons à échéance fixe..	1.763.000 »	1.114.500 »
Comptes de banque...	30.522.986 72	26.703.527 80
Comptes de dépôts et comptes courants...	75.403.605 67	95.831.739 16
Effets à payer.....	14.774.054 19	21.532.792 76
Récompte du portefeuille.....	221.512 56	225.364 45
Profits et pertes :		
Report précédent....	174.652 36	153.362 02
Bénéfices de l'exercice.....	1.899.943 37	1.934.774 98
Fr.	152.352.754 82	175.214.058 28
Actif.		
Caisse et banque..Fr.	2.314.344 78	3.509.550 48
Coupons à encaisser...	299.078 88	388.414 16
Portefeuille.....	42.751.973 08	46.507.140 24
Correspondants et effets en recette.....	1.434.756 77	836.404 51
Rentes et actions.....	966.275 40	1.989.711 55
Reports.....	17.128.211 14	27.627.841 93
Avances sur garantie (marchandises et divers).....	28.858.305 01	40.150.196 20
Comptes de banque...	10.590.226 48	2.641.394 »
— courants.....	37.927.155 88	40.182.192 19
Participations financières.....	5.818.207 13	7.116.992 75
Frais de premier établissement.....	1 »	1 »
Immeubles.....	3.764.219 27	3.764.219 27
Acompte de dividende	500.000 »	500.000 »
Fr.	152.352.754 82	175.214.058 28

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Intérêts sur comptes..	928.452 33	966.173 71
Produit du portefeuille et des changes.....	1.175.394 67	1.213.238 11
Commissions et divers	1.150.824 91	1.182.393 93
Fr.	3.254.671 91	3.361.805 75
Frais généraux à déduire.....	1.354.728 54	1.427.030 77
Bénéfice net..Fr.	1.899.943 37	1.934.774 98
Report précédent....	174.652 36	153.362 02
Total à répartir..Fr.	2.074.595 73	2.088.137 »
Répartition.		
Réserve légale....Fr.	94.997 16	96.738 74
Dividende des actions	1.625.000 »	1.625.000 »
Parts de fondateur...	120.741 93	125.705 43
Tantièmes.....	80.494 62	83.803 62
Report à nouveau....	153.362 02	156.889 21
Fr.	2.074.595 73	2.088.137 »

Créée en 1898, la Société Française de Banque et de Dépôts, qui est la filiale de la Société Générale de Paris et dont le siège social est à Paris, a comme centres principaux d'opérations Bruxelles et Anvers; depuis quatre ans, elle est établie aussi à Berlin; elle a cédé, au 31 mars 1912, à la Rotterdamsche Bankvereniging, la succursale qu'elle avait fondée à Rotterdam en 1910. Son capital est de 25 millions depuis 1909.

Voici les principaux chiffres caractéristiques de l'activité sociale pour les trois derniers exercices :

	1911-12	1912-13	1913-14
(en milliers de francs)			
Mouvement général :			
De la caisse...	18.488.954	15.606.582	13.708.564
Du portefeuille	3.487.721	3.410.156	3.510.417
Des dépôts à vue et comptes courants.....	9.655.675	9.982.400	9.361.251
Encaissement* de coupons.....	76.916	88.042	92.435

Le mouvement du portefeuille a porté en 1913-1914 sur 948.463 effets contre 1.008.345 en 1912-13; les remises de la clientèle locale des succursales y figurent pour 311.520 effets et un montant de 1.269.247.281 fr. 96 au lieu de 310.334 effets et 977.549.043 fr. 40 en 1912-13.

Les comptes de dépôts à vue et comptes courants s'élèvent à 95.831.739 fr. 16 au 31 mars 1914, en augmentation de plus de 20 millions; les disponibilités immédiates constituées par les espèces en caisse et banque, le coupons, le portefeuille et les reports, s'élèvent à 78 millions. Le portefeuille-titres, les participations financières et les immeubles immobilisent à l'actif un montant de 12 millions 870.000 fr.

Banque de Commerce Privée de Moscou.

L'Assemblée de la Banque de Commerce Privée de Moscou, tenue le 2/15 mars, a approuvé les comptes du deuxième exercice social clos le 31 décembre 1913 et voté un dividende de 8 0/0, soit 20 roubles par action de 250 roubles, égal au précédent et payé en mars.

Les bilans des deux exercices se comparent comme suit :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Passif.		
Capital.....Roubles	5.000.000 »	12.500.000 »
Fonds de réserve.....	»	137.119 88
Dépôts à vue.....	12.024.645 65	13.130.306 38
— à terme.....	6.707.369 53	3.898.230 84
Effets réescomptés...	2.528.718 82	1.557.164 60
Compte spécial à la Banque d'Etat.....	10.724 01	2.083.316 50
Correspondants.....	9.095.805 53	13.334.167 24
Clients (effets à l'encaissement).....	1.108.429 81	4.830.581 62
Sommes transitoires..	179.833 84	217.285 10
Assurance de lots....	3.506 10	6.127 25
Impôts du Gouvernement.....	38.123 08	41.385 12
Profits et pertes.....	677.830 58	1.458.316 44
	37.374.986 95	53.194.000 97
Actif.		
Caisse et Banque d'Etat	542.644 30	1.808.046 »
Dépôts dans les banques privées.....	1.108.853 68	31.078 25
Escompte d'effets de commerce.....	21.891.710 08	25.312.429 89
Avances « on call » :		
Sur titres.....	7.239.733 42	9.885.365 44
Sur effets.....	3.541.171 32	1.702.216 82
Sur documents.....	»	2.158.557 30
Avances à terme sur titres.....	66.598 »	46.760 »
Monnaies et matières..	3.847 20	3.111 45

Portefeuille-titres....	769.843 52	1.001.934 92
Correspondants.....	877.832 20	7.306.996 24
Mobilier et frais d'installation.....	200.463 99	205.187 87
Sommes transitoires..	4.890 »	14.147 15
Effets à l'encaissement	1.101.558 69	3.719.169 64
	37.374.986 95	53.194.000 97

Constituée par la Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg qui lui a cédé sa succursale de Moscou à compter du 1^{er} janvier 1912, la Banque de Commerce Privée de Moscou, pourvue d'une clientèle déjà ancienne, est entrée d'emblée en activité régulière; depuis lors, suivant l'exemple de la plupart des banques russes destinées à participer directement au rapide développement des affaires en Russie, elle a augmenté son capital, porté ainsi en 1913 de 5 millions à 12.500.000 roubles. Pour le premier exercice social, les bénéfices avaient été de 678.000 roubles en chiffre ronds; pour le deuxième exercice, ils s'élèvent à R^s 1.438.771,55, y compris l'appoint de 436.500 r. pour l'égalisation de jouissance des actions anciennes et nouvelles. Voici, d'ailleurs, comment se présentent les résultats de 1913 :

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.	
Intérêts et escomptes.....R ^s	1.127.380 52
Commissions.....	190.817 43
Fonds publics.....	43.565 55
Opérations de change.....	10.737 77
Rentrées de créances amorties.....	15.439 79
Dividende de réserve.....	436.500 »
R ^s	1.824.441 06
Charges.	
Frais généraux.....R ^s	295.770 51
Effets protestés et débiteurs douteux..	62.715 68
Amortissement sur mobilier, etc.....	17.683 42
Impôt sur le capital.....	9.500 »
Total des charges.....R ^s	385.669 61
Rappel des produits....	1.824.441 06
Bénéfices de l'exercice....R ^s	1.438.771 45
Report précédent.....	19.544 99
Total à répartir.....R ^s	1.458.316 44
Répartition.	
Impôts sur les bénéfices.....R ^s	86.353 23
Allocation au Conseil et à la direction..	173.752 20
Capital de réserve.....	119.821 09
Dividende de 20 roubles.....	1.000.000 »
Tantièmes divers.....	50.847 45
Report à nouveau.....	27.542 38
Total.....R ^s	1.458.316 44

L'examen du bilan montre que l'activité sociale se porte principalement sur les opérations de banque proprement dites : le portefeuille-effets n'est pas moindre de 25.312.000 roubles; en y ajoutant les disponibilités en caisse et banques, le montant à opposer aux exibilités constituées par les dépôts à vue (R^s 13.130.306,38) et les effets à l'encaissement (R^s 4.830.581,62 — R^s 3.719.169,64), atteint 27.151.000 roubles. Les avances sur titres remboursables sur demande (on call) forment un chiffre assez élevé : R^s 9.885.365,44; c'est ce que l'on constate dans presque tous les bilans des banques russes. Par contre, le portefeuille-titres est relativement peu chargé : il n'atteint que 1 million de roubles.

Le mouvement général des opérations s'est chiffré en 1913 par 2.038.869.000 roubles; les escomptes ont porté sur 49.210.000 roubles en sus du solde de 1912; les avances (on call) sur titres ont été de 31.712.000 roubles en dehors de celles qui existaient au 1^{er} janvier 1913, soit 7.240.000 roubles; les remboursements de l'année se sont élevés à 29.067.000 roubles, ce qui montre que ces avances se renouvellent assez souvent.

Banco de Londres y Mexico.

Voici les comptes de la Banque de Londres et Mexico au 31 décembre 1913, qui ont été approuvés par l'Assemblée des actionnaires, et que nous rapprochons de ceux de 1912; la répartition de l'exercice 1913 a été limitée à l'acompte de \$ 5 net payé en août 1913, alors que le dividende total avait été de \$ 12 en 1912 et 1911.

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Passif.		
Capital.....\$	21.500.000 »	21.500.000 »
Réserve.....	10.750.000 »	10.750.000 »
Fonds de provision...	5.050.000 »	5.150.000 »
Dépôts à vue avec intérêt.....	35.600.962 13	38.179.114 49
Dépôts à échéance fixe	2.749.742 02	3.879.538 73
Billets en circulation..	21.707.691 »	30.925.386 »
Créditeurs divers....	1.070.659 71	3.532.917 03

Créditeurs par crédits consentis.....	10.784.533 06	»
Comptes créditeurs personnels.....	3.458.160 73	5.170.238 23
Comptes d'ordre :		
Déposants divers....	80.568.514 »	92.066.016 28
Autres comptes....	4.460.482 40	5.352.478 53
	<u>\$ 197.700.745 05</u>	<u>216.505.689 29</u>

Actif.

Caisse :		
Or.....	10.798.240 »	9.888.205 »
Piastres fortes....	4.257.446 »	1.965.294 »
Monnaie divisionnaire.....	555.044 63	15.945 15
Billets d'autres banques.....	1.755.220 »	530.610 »
Portefeuille titres immédiatement réalisables.....	15.945.703 61	15.825.419 81
Escompte.....	3.421.429 53	3.719.370 59
Prêts.....	20.720.915 58	28.446.436 81
— sur garanties....	8.814.463 15	11.861.644 80
— hypothécaires....	3.659.489 29	4.868.856 20
Crédits en compte-courant.....	37.169.289 66	33.642.801 72
Débiteurs divers.....	2.869.841 07	2.226.477 49
Immeubles.....	1.029.885 02	2.591.159 48
Mobilier.....	15.664 83	64.303 66
Comptes débiteurs personnels.....	1.659.116 28	3.440.669 77
Comptes d'ordre :		
Valeurs déposées..	80.568.514 »	92.066.016 28
Autres comptes....	4.460.482 40	5.532.478 53
	<u>\$ 197.700.745 05</u>	<u>216.505.689 29</u>

Répartition.

Report précédent....	\$ 72.734 78	72.070 91
Bénéfices de l'exercice	2.986.136 13	3.405.837 15
Total.....	<u>\$ 3.058.870 91</u>	<u>3.477.908 06</u>
Fonds de prévision..	100.000 »	»
Actionnaires; dividende.....	2.580.000 »	1.075.000 »
Conseil d'administration et commissaires.....	156.800 »	66.500 »
Provision pour pertes.	150.000 »	2.300.000 »
Report à nouveau....	72.070 91	36.408 06
	<u>\$ 3.058.870 91</u>	<u>3.477.908 06</u>

Les bénéfices se sont élevés à \$ 3.405.837,15 au lieu de \$ 2.986.136,13 en 1912, mais la prolongation et l'aggravation de la crise au Mexique ont obligé à affecter le solde restant après distribution de l'acompte à l'amortissement de l'actif dont la valeur est amoindrie par des crédits et des placements mauvais ou douteux. Ce solde est d'ailleurs loin d'y suffire et l'Assemblée a autorisé le Conseil à y ajouter par prélèvements sur les réserves \$ 7.700.000 pour former un amortissement total de \$ 10 millions. Le fonds de prévision qui s'élevait à \$ 5.150.000 va ainsi disparaître, et le fonds de réserve se trouvera ramené de \$ 10.750.000 à \$ 8.200.000 après application de \$ 2.550.000 à l'apurement du portefeuille. L'importance des réserves permet donc heureusement de couvrir déjà de grosses pertes, en n'en laissant absorber que la moitié; mais rien ne dit que là s'arrêteront les amortissements nécessaires. La valeur des crédits consentis est certainement difficile, sinon impossible, à apprécier tant que le calme ne sera pas revenu, et le bilan tel qu'il est établi ne peut servir que comme repère sans donner l'image de la situation qui, du reste, a dû se modifier depuis le 31 décembre. On remarque que la plupart des comptes, au passif ceux des dépôts comme à l'actif ceux des prêts divers, sont en augmentation par rapport à fin 1912.

Chemins de fer Madrid-Saragosse.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer de Madrid à Saragosse et à Alicante, tenue à Madrid le 10 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 24 pesetas net, égal à celui de 1912, contre 21 pesetas en 1911, 20 pesetas en 1910, 18 pesetas en 1909, 17 pesetas en 1908, 16 pesetas en 1902 et 15 pesetas en 1906; ce dividende a été payé en juillet. Voici les résultats comparés des deux derniers exercices :

	1912	1913
Recettes d'exploitation..... P ^a	132.463.226 44	135.944.179 34
Dépenses.....	55.374.196 15	64.376.060 19
Produit net.....	77.089.030 29	71.568.119 15
Charges.....	48.548.985 65	48.399.237 59
Excédent.....	28.540.044 64	23.168.881 56
Bénéfices des mines	2.311 28	200.830 73
P ^a	<u>28.542.355 92</u>	<u>23.369.712 29</u>

Impôts sur les utilités.....	833.981 59	»
Bénéfices disponibles..... P ^a	27.708.374 33	23.369.712 29
Dividende..... P ^a	11.926.512 »	11.926.512 »
Amortissement du matériel.....	13.265.000 »	9.380.000 »
Réserve spéciale....	1.000.000 »	1.000.000 »
Fonds pour travaux d'amélioration et impôts.....	1.516.862 33	1.063.200 29
Total..... P ^a	<u>27.708.374 33</u>	<u>23.969.712 29</u>

Après la vive poussée de 1912, la progression des recettes s'est accentuée encore en 1913, mais la plus-value des recettes n'a été que de 3 millions 480.952 p. 90, au lieu de 12.255.973 p. 78, elle provient pour moitié des transports de voyageurs. C'est en grande partie le réseau catalan qui l'a fournie, bien que sa longueur ne soit que de 719 kilomètres sur un total de 3.664 kilomètres; le développement industriel s'est poursuivi, en effet, en Catalogne, pendant que le déficit des récoltes s'est fait sentir surtout dans le trafic de petite vitesse de l'ancien réseau. L'ensemble des lignes exploitées comprend comme l'année dernière :

Lignes devant faire retour à l'Etat :	
Ancien réseau..... Kilom.	2.734
Réseau catalan.....	618
Lignes libres :	
Ancien réseau.....	196
Réseau catalan.....	101
Embranchements étrangers (Ancien réseau).....	15
	Kilom. 3.664

Les dépenses d'exploitation se sont fortement accrues par suite des mesures prises en faveur du personnel et de la hausse des matières premières nécessaires à l'exploitation. Dans l'augmentation qui n'est pas moindre de 9.001.864 pes. 05 d'un exercice à l'autre la dépense de combustible entre pour 2.308.046 pesetas, et les avantages accordés au personnel : augmentation de salaires, de repos et congés rétribués, de secours en cas de maladie, nouveau régime des pensions, pour plus de 6 millions de pesetas. Le coût du kilomètre-train a aussi passé de 2 pes. 56 à 2 pes. 86; le coefficient d'exploitation a été de 47,35 0/0.

Les charges de l'exploitation qui comprennent, outre 353.775 pes. pour frais de surveillance du Gouvernement, le service des obligations, les droits de transmission des actions et des obligations et frais de paiement des coupons, et enfin la perte au change, ont été un peu inférieures à celles de 1912, bien que le taux moyen du change ait été de 7.47 0/0 au lieu de 6.88 0/0; cela tient à l'importance moindre des remises de la Compagnie à l'étranger; la perte au change n'a été que de 3.391.000 pes. 53 contre 3.926.981 pes. 08 en 1912. Les intérêts et amortissement des obligations ont absorbé 43.589.442 pes. 88 contre 43 millions 243.091 pes. 57; il a été émis 35.585 obligations 4 0/0 série D pour un montant de 15 millions 104.878 pes. Les dépenses d'établissement, dont le total est de 1.073.609.000 pes. au 31 décembre 1913 sont en augmentation de 29 millions 504.000 pes., dont 20.576.000 pes. pour achat de matériel roulant; les prélèvements de prévoyance sur les bénéfices de 1913 couvrent plus du tiers de cette augmentation. Au total, les réserves et fonds d'amortissement, après répartition de 1913, se montent à 93 millions de pesetas en chiffre rond.

Le rapport du Conseil souligne l'important développement du trafic, qui témoigne du réveil économique de l'Espagne :

L'augmentation enregistrée sur les produits de trafic de 1913, après celle très considérable obtenue déjà l'an dernier, démontre d'une façon évidente que, sauf des circonstances accidentelles qui peuvent toujours survenir, on peut tenir pour certain que le développement notoire de l'industrie, du commerce et de l'agriculture en Espagne amènera forcément un accroissement constant du trafic...

Le tableau suivant, qui résume les résultats des dix derniers exercices, met en évidence les progrès réalisés :

	Recettes	Dépenses	Charges financières	Perte de change	Bénéfice net d'exploitation	Changement moyen
						0/0
1904	104.291	45.227	43.131	13.006	2.928	37 55
1905	103.541	45.048	43.593	10.641	4.509	30 85
1906	108.611	47.251	43.641	5.259	12.630	12 43
1907	111.947	50.448	43.646	3 468	14.658	11 96

1908	114.144	50.894	42.107	5.614	15.362	13 06
1909	114.060	49.047	42.844	4.380	17.434	10 10
1910	116.963	49.754	42.426	3.816	20.614	7 26
1911	120.207	51.689	42.973	4.279	20.912	8 45
1912	132.463	55.374	44.268	3.927	28.540	6 88
1913	135.944	64.376	44.654	3.391	23.169	7 47

Pour répondre aux besoins grandissants du trafic, la Compagnie doit poursuivre l'amélioration de son réseau et de son matériel : c'est pourquoi, faisant usage de l'autorisation donnée par l'Assemblée de 1913, le Conseil a procédé à l'émission de 150.000 obligations hypothécaires de 500 piécettes du type 4 1/2 0/0; il estime que ces ressources seront suffisantes pour plusieurs années.

Chemins de fer sur Routes d'Algérie.

L'Assemblée de la Société des Chemins de fer sur Routes d'Algérie (groupe de l'Omnium Lyonnais), tenue le 25 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, publiés dans notre numéro du 31 mai, et fixé le dividende à 41 fr. tant par action privilégiée qu'ordinaire, contre 40 fr. précédemment, mis en paiement le 1^{er} juillet.

Voici comment ont été répartis les bénéfices des deux derniers exercices :

	1912	1913
Réserve légale.... Fr.	24.741 70	23.367 03
Fonds de prévoyance.	»	38.489 89
Dividende.....	400.000 »	440.000 »
Tantièmes.....	»	7.697 98
A reporter.....	148.475 78	106.261 57
Fr.	<u>573.217 48</u>	<u>615.816 47</u>

La comparaison des résultats d'exploitation du dernier exercice avec ceux du précédent s'établit comme suit :

	1912	1913
Service électrique :		
Recettes..... Fr.	2.011.294 75	2.095.321 35
Dépenses.....	1.384.055 78	1.357.109 43
Coefficient d'exploitation.	68,8 0/0	64,8 0/0
Produit brut....	627.238 97	738.211 92
Service à vapeur :		
Recettes.....	1.991.680 73	1.776.313 38
Dépenses.....	1.420.073 92	1.365.028 28
Coefficient d'exploitation.	73,3 0/0	76,8 0/0
Produit brut....	571.606 81	411.285 10

Le réseau électrique a continué à progresser avec régularité, si bien que son coefficient d'exploitation est tombé de 68,8 à 64,8. La fourniture générale de courant faite depuis le mois de juillet 1913 par la Compagnie Centrale de Distribution d'Energie Electrique n'a pas été sans influence sur ce résultat. Par contre, les recettes des lignes-vapeur ont subi un fléchissement dû à la faiblesse de la récolte des vins en 1913 succédant à une précédente récolte déjà déficitaire. Dans son précédent rapport, le Conseil avait fait prévoir cette situation. Malgré la diminution de recettes qui en a été la conséquence, les résultats de l'exercice sont satisfaisants et les perspectives de l'année courante justifient la légère augmentation du dividende qui a été votée.

L'année 1914 marque une date dans l'histoire de la Société. C'est, en effet, le 7 mai dernier qu'a paru au *Journal Officiel* le décret approuvant de la convention du deuxième réseau, qui modifie également dans un sens favorable à la Compagnie certaines dispositions du cahier des charges du premier réseau. Les nouvelles lignes dont l'exploitation est concédée à la Société par ce décret doivent être construites par les soins et aux frais du département; les travaux ne tarderont pas à être commencés, car la plupart des projets d'exécution ont été établis par avance par le service vicinal.

Préparant l'avenir, le Conseil a engagé auprès des administrations algériennes la réalisation d'un troisième réseau ayant pour pivot une ligne d'Alger à Blida, soudée en cette ville à celle de Blida-Boghari qu'exploite la Compagnie de l'Ouest-Algérien. Ce troisième réseau comprend :

1^o Alger à Blida, par Maison-Carrée, Sidi-Moussa et Chebli; 2^o Mitidja à Bouinan, par Boufarik; 3^o Oued-el-Alleug à Blida (gare de Blida-Ville); 4^o Bérard-Tipaza-Desaix (avec voies du port de Tipaza); 5^o Cherchell à Fontaine-du-Génie; 6^o Embranchement au port de Cherchell; 7^o Retour de la Chasse à la Reghaia; 8^o Rivet au Fondouk; 9^o Bouinan à Souma. Longueur totale approximative : 150 kilomètres.

L'ensemble de ces lignes et tronçons de lignes complète les premier et deuxième réseaux en soudant aux lignes déjà en exploitation les amorces récemment concédées ou en les prolongeant

vers des régions intéressantes. Ce troisième réseau assure à la Société, surtout par la ligne-pivot Alger-Blida, un nouvel exutoire grâce à son tracé indépendant entre l'arrière-port de l'Agha et Maison-Carrée, décongestionnant la ligne électrique parallèle et facilitant la desserte des régions à l'est d'Alger. Enfin, la Compagnie y englobe divers travaux nécessaires à son extension, tels que déplacement et agrandissement des ateliers et dépôts, travaux qui n'auraient pu être envisagés isolément, car ils ne sont pas productifs de recettes permettant de gager les dépenses qu'ils entraînent.

La Société a dû consentir à maintenir, pour ce nouveau réseau ainsi composé, les conditions de construction et d'exploitation qu'elle avait offertes pour la seule ligne Alger-Blida. Il s'agit de fournir tous les capitaux nécessaires à la construction et à l'équipement des lignes. Quant à l'exploitation, elle devra s'accommoder de la formule actuelle du premier réseau sans subvention ni garantie d'intérêt, mais pour se couvrir de la dépense de construction, la Compagnie sera autorisée à prélever, sur les recettes mises en fonds commun avec celles des lignes anciennes, l'intérêt et l'amortissement du nouveau capital. Dans cette combinaison, les résultats fournis par les lignes anciennes serviront à parer à l'insuffisance du rendement propre de ce troisième réseau pendant les premiers temps de son exploitation.

Le Conseil exprime sa confiance dans l'avenir de ce développement considérable de l'entreprise.

Tramways de l'Ouest-Parisien.

L'Assemblée de la Compagnie des Tramways de l'Ouest-Parisien, réunie le 26 juin, n'a, comme les années antérieures, voté aucun dividende pour l'exercice 1913 dont les comptes se comparent ainsi à ceux de l'exercice précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital.....Fr.	8.000.000 »	8.000.000 »	
Compagnie Générale de Traction.....	5.419.848 09	5.279.322 75	
Compte d'avance Molitor-Duquesne.....	»	140.025 34	
Compte d'avance garantie.....	»	154.500 »	
Compte d'avance Terminus Brune.....	»	12.116 65	
Fournisseurs et créanciers divers.....	377.853 55	414.178 81	
Provisions diverses..	39.014 90	37.459 44	
Dépenses restant à payer.....	16.901 30	14.837 65	
Compte d'ordre.....	200 »	200 »	
Fr.	13.852.817 84	14.052.640 64	
Actif.			
Frais de constitution..	36.738 09	36.738 09	
Premier établissement	8.246.596 58	8.246.596 58	
Travaux neufs.....	319.125 77	343.126 02	
Frais à amortir.....	1.866.104 33	1.986.704 26	
Caisse et banques....	99.420 19	70.732 60	
Cautionnements de concessions.....	58.000 »	58.000 »	
Versements de garantie.....	2.395 »	2.642 »	
Dépenses d'exploitation amortissables..	4.675 67	3.922 55	
Approvisionnement..	95.021 88	89.016 70	
Débiteurs divers.....	113.622 14	118.149 50	
Comptes d'ordre.....	200 »	200 »	
Profits et pertes.....	3.010.918 19	3.096.812 34	
Fr.	13.852.817 84	14.052.640 64	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.			
Frais généraux sociaux.....Fr.	24.354 62	24.746 82	
Dépenses d'exploitation.....	970.188 84	986.988 37	
Intérêts Compagnie Générale de Traction.....	165.162 50	165.279 15	
Total des charges..	1.159.705 96	1.177.014 34	
Produits.			
Recettes voyageurs...	1.012.300 50	1.061.906 80	
— publicité....	2.037 95	2.220 »	
Produits divers.....	19.196 70	7.024 25	
Intérêts, escomptes et commissions.....	515 25	4.969 14	
Bonification emprunts voies 1900-1908.....	»	15.000 »	
Total des produits..Fr.	1.034.050 40	1.091.120 19	
Rappel des charges..	1.159.705 96	1.177.014 34	
Perte de l'exercice..	125.655 56	85.894 15	
Pertes antérieures....	2.885.262 63	3.010.918 19	
Soldes débiteurs..Fr.	3.010.918 19	3.096.812 34	

La Compagnie continue à végéter et n'arrive pas encore à payer les intérêts des grosses avances faites par la Compagnie Générale de Traction.

	Recettes d'exploitation	Dépenses	Produit net de l'exercice	Perte de l'exercice
1905..	846.599	969.015	— 122.446	304.764
1906..	881.371	955.643	— 76.272	267.352
1907..	921.587	925.329	+ 3.258	198.017
1908..	942.423	964.562	— 22.139	241.456
1909..	967.421	965.489	+ 1.932	87.014
1910..	1.015.139	990.615	+ 44.905	146.183
1911..	989.800	945.895	+ 39.507	120.070
1912..	1.012.300	970.189	+ 39.507	125.655
1913..	1.061.907	986.988	+ 79.385	85.894

Les pourparlers engagés par la Compagnie pour être comprise dans la réorganisation des transports en commun de Paris et du département de la Seine, ont abouti. Les propositions de répartition des bénéfices qui avaient été primitivement rejetées, ont été enfin acceptées par le Conseil municipal et le Conseil général dans leurs séances respectives des 24 et 31 décembre dernier. Le texte du nouveau cahier des charges qui doit être annexé au traité de concession est actuellement en discussion. Les propositions soumises par la Compagnie au Conseil général de Seine-et-Oise, pour la construction d'une nouvelle ligne ayant pour but de desservir Meudon, Sèvres et Saint-Cloud, n'ont pu aboutir, ces localités ayant refusé tout concours financier.

Comme conséquence de la réorganisation de son réseau, la Compagnie de l'Ouest-Parisien devra procéder également à sa réorganisation financière, quant le décret d'utilité publique sera rendu. Dans ce but, un accord a été conclu avec la Compagnie Générale de Traction qui avait fait, depuis de nombreuses années, à l'Ouest-Parisien, des avances dont le total s'élève à 5.585.964 fr. environ, y compris les intérêts. La créance exigible de plus de 5 millions de la Compagnie de Traction sera transformée en une somme de 2.700.000 fr. qui représente moins que la moitié, cette somme étant payée en actions de la Société de l'Ouest-Parisien transformée. Ensuite, le capital de celle-ci sera réduit à 800.000 fr., de sorte que, avec les 2 millions 700.000 fr. représentant la créance de la Compagnie de Traction, le capital futur sera de 3.500.000 fr. En outre, pour avoir les disponibilités indispensables, le président estime qu'il faudra encore ajouter de l'argent frais afin de remettre le matériel roulant et fixe, dans un état satisfaisant d'entretien, en vue de réduire les dépenses. Les actionnaires seront convoqués en Assemblée extraordinaire dès que le décret d'utilité publique aura paru, pour examiner les propositions définitives de réorganisation financière de la Compagnie.

Port du Rosario.

L'Assemblée de la Société du Port du Rosario s'est tenue le 11 juillet. Elle a approuvé les comptes tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 28 juin et porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende de 55 fr. à 60 fr. par action. Ce dividende sera payé à partir du 1^{er} novembre sous déduction des impôts.

Pendant l'exercice, la Société a fait quelques travaux en exécution du contrat initial de concession du 16 octobre 1902 et du contrat plus récent du 28 juin 1909. L'ensemble de ces travaux a immobilisé, pendant l'exercice, 1.262.249 fr. 80.

Le tonnage des marchandises importées et exportées par le port s'est élevé à 4.320.650 tonnes en 1913, contre 4.202.493 tonnes en 1912 et 1.643.147 tonnes en 1899, année prise comme base du contrat. Les recettes brutes effectuées ont été, en 1913, de 12.299.421 fr., contre 12.243.029 fr. 20 en 1912. Ce sont des résultats très satisfaisants, car l'année 1912 avait été très favorisée par une belle récolte de maïs.

L'exercice 1913 a été le premier à supporter la charge de l'amortissement des obligations et du capital-actions qui doit se faire en trente ans à partir de cette année, c'est-à-dire avant la fin de la concession. Cet amortissement réclame un peu plus de 1.600.000 fr. par an qui grèvent d'autant le compte participation, dont les bénéfices reviennent par moitié au Gouvernement et à la Société. L'entreprise supporte d'ailleurs sans peine cette nouvelle charge, comme le prouve l'augmentation du dividende des actions qui laisse, après des prélèvements considérables faits avant inventaire, un report à nouveau de près de 1.750.000 fr. au solde créditeur du compte profits et pertes, report supérieur de plus de 200.000 fr. à celui de l'exercice précédent.

Pour l'exercice en cours, dont le premier semestre a été très affecté par une récolte de blé tout à fait mauvaise, les recettes s'élèvent à 5.425.025 fr. contre 6.111.842 fr. et 4.580.376 fr. pour les périodes correspondantes de 1912 et 1913 ; mais une très belle récolte de maïs, qui s'exportera pendant le deuxième semestre, permettra sans doute de rattraper cette moins-value. Quoi qu'il en soit, ce dividende actuel de 60 fr. par action apparaît comme un minimum, ayant des chances sérieuses d'augmentation sensible dans l'avenir.

Minerais de fer de Mokta-el-Hadid.

L'Assemblée de la Compagnie des Minerais de fer magnétique de Mokta-el-Hadid s'est tenue le 30 avril ; elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 19 avril et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition d'un dividende de 70 fr. par action libérée, contre 65 fr. pour l'exercice 1912, 60 fr. pour 1911, 55 fr. pour 1910 et 50 fr. pour les trois années précédentes ; les 2.138 actions libérées seulement de 400 fr. reçoivent, comme d'habitude, 5 fr. de moins que les actions libérées.

Pour la quatrième fois, de suite, le dividende est augmenté de 5 fr. ; cette progression met en lumière l'excellente situation de la Société et la continuité remarquable de son développement. En analysant le bilan, dans notre numéro du 19 avril, nous avons fait ressortir la situation financière particulièrement brillante de l'entreprise et les réserves latentes que comporte un portefeuille évalué à son prix de revient pour 14.500.000 fr. environ, alors que sa valeur en Bourse dépasse une soixantaine de millions. Voici maintenant sur la marche industrielle de l'entreprise et de ses filiales, des renseignements tirés du rapport du Conseil :

À la direction de Benisaf, la production a été de 475.068 tonnes, en augmentation de 50.000 tonnes environ sur 1912, la Société ayant profité de l'excellente situation du marché pour pousser l'extraction. L'exploitation se développe à Sidi-Safi et Sidi-Brahim, mais la production du gisement Baund diminue chaque année. A Bou-Hamed, il a été découvert un tonnage suffisant pour justifier le doublement de la centrale électrique. Les dépenses effectuées à Benisaf ont été compensées par le prélèvement d'un abonnement à la tonne qui frappe le prix de revient et a fourni cette année 11.627 fr. 86 de plus que ce qui a été dépensé. Avec le développement de la production des carrières, le chiffre des travaux à amortir diminuera d'année en année.

À la direction de Bône, quelques extractions isolées se sont poursuivies sur la concession d'Ain-Mokra et ont fourni 2.054 tonnes, contre 898 en 1912. Le chemin de fer de Bône à Ain-Mokra a donné des résultats un peu inférieurs à ceux de 1912 par suite de la diminution du nombre des voyageurs et du tonnage des marchandises, diminution qui a été générale en Algérie. La production d'Ain-Allega, exploitée en participation avec Ouasta et Mesloul, a été de 23.692 tonnes de minerai de plomb et de zinc, soit 6.000 tonnes de moins que l'année dernière. Pour le gisement du Bou-Nadra, la Société a demandé l'extension du fer de la concession qui ne porte actuellement que sur le zinc et le plomb. Les dépenses de cette direction de Bône ont été prises sur les résultats de l'exercice.

Dans le Gard, les houillères de Cessous et de Comberedonde ont livré 37.625 tonnes de houille, au lieu de 46.888 pour l'exercice précédent, parce que la Société a dû arrêter certaines exploitations devenues trop onéreuses.

Parmi les Sociétés dans lesquelles Mokta à une participation et sur lesquelles nous n'avons pas publié d'étude depuis un certain temps : Djebel Djerissa a produit en 1913, 445.628 tonnes contre 402.185 tonnes en 1912 et les bénéfices réalisés ont permis de répartir 59 fr. 57 par action et 25 fr. 87 par part contre respectivement 45 fr. 53 et 15 fr. 65 respectivement pour l'exercice précédent.

La Compagnie des mines de fer de Goa a continué pendant l'année 1913 ses études et ses négociations en vue de la construction éventuelle de l'embranchement de chemin de fer qui doit relier le gisement au port de Mormugao. Le chargement d'essai envoyé en Europe a été essayé partie en Angleterre et partie en Allemagne. Le minerai a été apprécié pour sa haute teneur en fer et ses qualités physiques, mais sa teneur en phosphore

l'empêche d'être classé parmi les minerais extra-purs. Aussi en présence des bas cours pratiqués actuellement sur les minerais de fer, la Société de Goa n'a pas encore entrepris la mise en exploitation du gisement.

La Société des Mines de fer de La Mourière a produit dans l'exercice 1913, 560.872 tonnes contre 277.422 tonnes en 1912.

La Compagnie des Mines de Kroumirie et des Nezas n'a pu commencer ses expéditions de minerai qu'au mois de juillet 1913, à cause du retard apporté dans l'ouverture de la ligne de chemin de fer. Elle a transporté environ 15.000 tonnes à Bizerte; mais en décembre, la voie a été coupée par les pluies et les transports sont interrompus pour plusieurs mois. La crise actuelle de la métallurgie ne permettrait, d'ailleurs, pas de vendre avec bénéfice les minerais de la qualité de ceux des Nezas; il est donc probable que la Société ne reprendra pas son exploitation en 1914, même si le chemin de fer lui assurait un écoulement régulier de sa production.

La Société de Krivoï-Rog a augmenté son coupon de 5 fr. et distribué 45 fr. par action, qui ont été mis en paiement le 2 janvier et figureront dans les comptes de l'exercice actuel.

La Société Commerciale d'affrètements et de commission a donné, comme les années précédentes, un dividende de 100 fr. par action.

La Tunisienne Steam Navigation Co Ltd a pu, après déduction des charges financières et de l'amortissement normal, répartir 5,5 0/0 aux actions de préférence et 7,5 0/0 aux actions ordinaires.

Pendant l'exercice, la Société a, comme chaque année, entrepris un certain nombre de recherches dans différentes régions. L'une d'elles a été poussée avec activité en Bretagne, dans la région de Chateaubriand. Elle a donné lieu à une demande en concession pour minerai de fer, qui a été déposée le 26 mars 1913.

Butte and Superior Copper.

Le rapport du Conseil d'administration de la Butte Superior Copper Co Ltd sur les résultats de l'exercice 1913, deuxième exercice social, a été communiqué aux actionnaires le 9 avril. Voici comment se comparent les bilans des deux premiers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Actions émises.....	\$ 2.711.357 »	2.712.007 »	
Actions souscrites et non émises.....	1.205 »	1.205 »	
Obligations.....	10.750 »	10.100 »	
Créditeurs divers.....	281.231 38	147.320 73	
Primes sur ventes d'actions.....	1.200.586 56	1.203.961 56	
Profits et pertes.....	288.077 17	1.230.294 17	
	\$ 4.493.207 11	5.304.888 46	
Actif.			
Concessions minières..	1.934.743 41	1.935.567 86	
Usine et outillage.....	925.815 46	1.352.434 02	
Développement.....	152.221 19	152.221 19	
Propriétés en voie d'acquisition.....	303.795 12	539.387 23	
Titres et avances.....	252.750 25	288.816 94	
Concentrés en transit..	204.827 97	502.443 63	
Mineral en stock.....	26.575 41	7.105 78	
Débiteurs.....	1.198 52	2.225 27	
Matériaux, approvisionnements.....	136.680 50	201.652 88	
Assurances.....	982 94	1.369 06	
Espèces.....	519.558 30	225.293 90	
Dépenses réservées....	34.058 04	96.370 70	
	\$ 4.493.207 11	5.304.888 46	

Le compte de Profits et Pertes du dernier exercice s'établit ainsi :

Produits.	
Vente de concentrés.....	\$ 3.013.736 74
Vente de résidus et de concentrés de plomb.....	512.924 15
Revenus divers.....	5.193 81
Total des produits.....	\$ 3.531.854 70
Charges.	
Frais de transport et déduction pour teneur.....	\$ 850.007 99
Dépenses d'exploitation.....	1.738.858 43
Total des charges.....	\$ 2.588.866 42
Rappel des produits.....	3.531.854 70
Bénéfice net.....	\$ 942.988 28

La Butte and Superior Copper Company exploite différents gisements minéralisés, situés dans l'Etat de Montana (Etats-Unis). Elle avait été organisée

en 1908 en vue d'exploiter des concessions minières, dans lesquelles les premiers travaux de prospection avaient révélé l'existence de minerai argentifère et cuprifère. Comme toutes les mines de la région, elle a d'abord exploité le minerai, mais les développements en profondeur ont ensuite démontré que le gisement essentiel était formé de minerai de zinc et non de minerai de cuivre. Malgré son appellation primitive, la Butte and Superior Copper Co est ainsi devenue une mine de zinc, considérée aujourd'hui comme l'une des plus importantes du monde.

Le nombre total de concessions ou de fractions de concessions actuellement détenues s'élève à 23 et leur superficie à 141 acres. La Société possède également des participations peu importantes, elles ne dépassent pas 15 0/0, dans neuf autres concessions. La Butte and Superior détient la majorité des actions de la Butte and New-York Copper Co, qui contrôle elle-même la Butte Milwaukee Copper Co. Celle-ci possède quatre concessions s'étendant sur environ 51 acres, en dehors de trois autres concessions, d'une étendue totale de 52 acres 80, dont la valeur au point de vue minier est, dit le rapport, probablement peu importante. Enfin, la Butte and Superior contrôle également la North Butte Extension Development Co, qui détient quatre concessions minières et un participation dans une cinquième; l'étendue de ce groupe est de 29 acres 1/2.

La production brute de 1913 a été de 102 millions 102.868 livres de zinc contenues en 104.174 tonnes de concentrés d'une teneur moyenne de 49,005 0/0 en zinc et renfermant en outre 24 onces 19 d'argent à la tonne; il a été produit aussi 2.269 tonnes de concentrés plombifères titrant en moyenne 39,41 0/0 en plomb, 19,72 0/0 en zinc et donnant 43 onces 28 d'argent à la tonne.

Les bénéfices d'exploitation se sont élevés à \$ 937.794,47 et les revenus divers à \$ 5.193,81, ce qui donne un bénéfice net total de \$ 942.998,28. Les immobilisations ont atteint \$ 761.414,47, occasionnées principalement par l'acquisition de propriétés minières et par les installations au concentrateur.

Sur le bénéfice de l'année, \$ 488.292,18 seulement ont été réalisés durant le premier semestre. Ce n'est que depuis les six derniers mois de l'année que le concentrateur est entré en marche normale et que d'excellents résultats ont été obtenus tant au point de vue de la récupération du métal qu'à celui du prix de revient.

Durant l'exercice 1913, le tarif d'entrée du zinc aux Etats-Unis a été réduit de 1 cent 3/8 par livre à 15 0/0 *ad valorem*, ce qui, pour cet exercice, a représenté une réduction de 5/8 cent par livre sur l'ancien tarif. Le prix de vente moyen du zinc en 1913 a été de 5 cents 60 par livre à Saint-Louis, contre une moyenne de 5 cents 85 pour les dix années antérieures. Quant au prix moyen de revient de l'extraction et de l'exploitation, il a été de \$ 5,7 par tonne de minerai, ce qui met le prix de revient de la livre de zinc en concentrés à 4 cents 45.

Au 31 décembre 1913, le capital émis s'élevait à 274.200 actions, d'une valeur nominale de \$ 40 et à \$ 10.100 d'obligations convertibles 6 0/0. 3.000 des actions indiquées comme émises sont l'équivalent de 30.000 actions anciennes, d'une valeur nominale de \$ 5, qui n'ont pas encore été échangées. Il reste également en circulation un certain nombre de titres fractionnaires provenant de l'échange des anciennes actions de \$ 5 contre les actions actuelles qui sont de \$ 40; la Compagnie s'efforce de faciliter aux porteurs l'échange de ces titres fractionnaires contre des actions entières.

Aucune tentative n'a été faite en 1913 en vue d'accroître les réserves de minerai reconnu; les travaux de développement ont été limités à ceux nécessités par l'extraction, principalement dans les chantiers situés au-dessus du niveau de 1.300 pieds, où un faible tonnage a été mis à jour et sera complètement extrait avant la fin de 1914. Des quantités importantes de minerai ont été développées entre les niveaux 900 et 1.300, mais comme la plus grande partie du tonnage extrait durant l'année provenait de ce point, les développements nouveaux n'auraient pas suffi à l'extraction réelle et, en fait, la partie du gisement située au-dessus du niveau de 1.300 pieds accuse, en fin d'année, une diminution de 150.000 tonnes dans les réserves reconnues, alors que le minerai extrait a été d'environ 300.000 tonnes. Il n'a été fait que fort peu de prospections dans la partie ouest

du gisement. Le rapport signale, en effet, que les réserves antérieurement reconnues sont déjà considérables pour une mine filonienne et que les travaux de développement que l'on pratiquerait alors qu'ils ne sont pas encore nécessaires pour l'extraction, entraîneraient seulement des dépenses d'entretien inutiles.

Malgré la diminution apparente des réserves dans la partie de la mine située au-dessus du niveau 1.300, certains travaux entrepris en fin d'année au niveau 1.400 ont montré que le gîte minéralisé s'étendait plus qu'on ne l'espérait. D'après le rapport de l'ingénieur-conseil, en tenant compte de ces reconnaissances, le minerai reconnu s'élèverait à environ 1.050.000 tonnes fin 1913, contre 1.200.000 tonnes un an avant. Mais ce chiffre ne tient pas compte du minerai mis à jour au niveau de 1.400 pieds, de sorte que, dit le rapport, « les réserves reconnues étaient notablement plus importantes au 31 décembre dernier qu'un an auparavant. »

En ce qui concerne l'exercice en cours, les résultats du premier trimestre 1914 et du dernier trimestre 1913 se comparent ainsi :

	4 ^e trimestre 1913	1 ^{er} trimestre 1914
Valeur nette du zinc concentré.....	\$ 689.141 26	704.780 74
Valeur nette du plomb concentré et résidus de zinc.....	159.259 01	161.539 67
Revenus divers.....	1.736 28	2.895 70
Total des produits.....	\$ 850.136 55	869.216 11
A déduire :		
Frais d'exploitation.....	530.152 21	531.974 18
Bénéfices nets.....	\$ 319.984 34	337.241 93

Ainsi que nous l'avons annoncé, le Conseil a inauguré l'ère des répartitions trimestrielles par le paiement, depuis le 22 juin, d'un dividende de 75 cents, soit net 3 fr. 56, détaché le 22 juin dernier.

Etablissements Decauville.

L'assemblée de la Société nouvelle des Etablissements Decauville ainé, tenue le 29 juin, a voté un dividende de 7 fr. 50 par action de 100 fr., payable le 15 septembre, contre 7 fr. pour l'exercice 1912, 5 fr. pour l'exercice 1911 et rien pour les quatre exercices précédents. L'exercice 1913 est le cinquième qui s'est écoulé depuis la réorganisation de l'affaire qui a comporté la réduction du capital de 5 à 2 millions, puis son relèvement à 4 millions immédiatement, dès 1909, à 5 millions en 1910, enfin, l'émission en 1911 de 5.755 obligations 4 0/0, ce qui a porté la dette obligataire, remboursable d'ici 1942, à 5 millions.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Actif.			
Immeubles, matériel, outillage, mobilier.....	2.676.358 83	3.712.964 87	
Espèces en caisse et en banque.....	535.849 07	1.730.342 36	
Effets à recevoir.....	855.813 73	533.750 21	
Portefeuille valeurs.....	1.011.108 46	1.007.533 46	
Comptes débiteurs.....	5.344.532 99	4.951.933 25	
Cautionnements et avances.....	231.318 30	437.758 38	
Impôts sur titres à recouvrer.....	27.723 28	32.484 01	
Frais d'émission des obligations.....	136.986 05	»	
Prime de remboursement sur obligations.....	402.850 »	396.060 »	
Marchandises (matières premières, matériel en cours de construction, matériel construit).....	6.267.274 61	5.189.804 80	
Fr.	17.489.815 32	17.992.631 34	
Passif.			
Capital (50.000 actions de 100 fr.).....	Fr. 5.000.000 »	5.000.000 »	
Réserve légale.....	393.867 82	433.802 27	
Réserve spéciale.....	500.000 »	500.000 »	
Réserve générale d'amortissement.....	500.000 »	500.000 »	
Obligations amorties.....	461.500 »	549.000 »	
Obligations en circulation.....	4.916.000 »	4.828.500 »	
Provisions diverses.....	265.819 47	458.806 75	
Comptes créditeurs.....	4.560.871 94	4.575.758 64	
Coupons à payer.....	54.066 32	59.698 78	
Obligations à rembourser.....	39.000 »	26.500 »	
Profits et pertes.....	798.689 77	1.060.564 90	
Fr.	17.489.815 32	17.992.631 34	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.		
Frais généraux du siège social.....Fr.	244.763 60	257.564 81
Service des obligations.....	198.320 »	194.890 »
Abonnement au timbre	15.300 88	9.834 07
Négociations et changes.....	31.725 58	22.455 63
Allocation aux ouvriers.....	30.000 »	30.000 »
Amortissements.....	285.714 55	290.449 16
Fr.	805.824 61	805.193 67
Produits.		
Produits du siège, des usines et des succursales.....	1.574.412 97	1.852.946 16
Produits et revenus divers.....	23.729 49	3.764 73
Total des produits..	1.598.142 46	1.856.710 89
Rappel des charges	805.824 61	805.193 67
Bénéfices nets..	792.317 85	1.051.517 22
Report précédent....	6.371 92	9.047 68
Soldes disponibles...	798.689 77	1.060.564 90
Répartition.		
Réserve légale.....	39.934 45	52.575 85
Tantièmes du Conseil.	101.751 06	149.788 25
Dividende.....	35.000 »	37.000 »
Amortissement des frais d'émission des obligations.....	136.986 05	»
Amortissement s' prime de remboursement des obligations.....	6.790 »	396.059 »
Provisions diverses...	154.180 53	71.193 25
Report à nouveau....	9 047 68	15.948 55
Fr.	798.689 77	1.060.564 90

Depuis sa réorganisation avec le concours de nouveaux groupes, la situation de l'affaire n'a cessé de s'améliorer :

	Commandes facturées	Produit net industriel	Bénéfice net avant amortiss ^u	Prélèvements de prévoyance
1909 ..	7.653.936	653.484	9.187	»
1910 ..	14.270.503	639.470	501.421	482.707
1911 ..	17.887.503	1.105.019	810.582	411.519
1912 ..	20.824.702	1.574.412	1.078.032	583.671
1913 ..	20.000.000	1.852.946	1.095.043	757.701

Le chiffre des factures a encore dépassé 20 millions de francs l'an dernier. Les nouvelles installations de Corbeil ont, d'ailleurs, commencé à produire leur effet, bien que 1913 n'ait été, à ce point de vue, qu'un exercice transitoire, car le grand transbordeur électrique de 25 mètres ne sera en marche que dans l'exercice en cours, ainsi que le nouvel atelier de montage fer. L'usine spéciale pour la voie, à Petite-Synthe, près Dunkerque, a été complètement renouvelée. Les ateliers ont travaillé au plein de leur production, aussi bien pour le matériel Decauville que pour le gros matériel de chemins de fer. La Société a fini de livrer ses commandes de matériel roulant pour le Tarn-et-Garonne, la Meuse, le Yunnan et la Compagnie des Omnibus. Les commandes de l'Ouest-Algérien, du département du Nord, du Nord-Sud sont en cours de construction, ainsi que celle des 400 fourgons du P.-L.-M. Cette Compagnie a confié, depuis, la construction de 40 voitures de 3^e classe et, dans ces derniers jours, de 200 nouveaux fourgons du même type. La Société a également reçu commande de 11 voitures de remorques pour la Compagnie du Métropolitain, et de 13 voitures pour les Tramways de Paris et du Département de la Seine, ainsi que la fourniture de tout le matériel du second réseau de l'Ain, locomotives et matériel roulant, et celle du matériel roulant du Loiret. Elle a fourni la voie et les voitures du tramway qui circule dans l'exposition de Lyon.

Les fournitures pour le Maroc ont rendu de grands services. Un nouveau type de machine donnant 3.000 kilogr. d'effort de traction malgré le faible poids du rail, 9 kilogr. 500, de la voie de 0^m.60, a été créé. Une première livraison de six machines, type « Génie », après mise en service, a été suivie d'une nouvelle commande, actuellement en construction dans les usines de Corbeil, sous le contrôle des agents de l'Etat.

Ainsi, la Société n'a pas trop senti les effets de la crise industrielle grâce à la diversité de ses produits. L'exercice 1914 se présente dans des conditions analogues à celles de 1913. Les usines sont en bonne situation pour la fourniture aux grandes Compagnies.

D'autre part, la situation financière est satisfai-

sante. Malgré l'importance des sommes engagées pour les installations nouvelles des usines, les disponibilités présentent encore sur celles de l'an dernier une augmentation de 1.494.493 fr. 29, en face d'un passif exigible de 4.661.957 fr. 42, l'actif réalisable s'élève à 8.223.559 fr. 28, non compris les marchandises évaluées à 5.489.804 fr. 80.

Malacca Rubber Plantation.

L'Assemblée de la Malacca Rubber Plantation s'est tenue à Londres le 16 juillet. Elle a approuvé les comptes tels que nous les avons présentés dans notre numéro du 12 juillet, ainsi que la répartition faite en avril 1913, sur les bénéfices de l'exercice, d'un coupon intérimaire de 5 sh. soit 6 fr. 25 net par action.

En publiant les comptes, nous avons mis en lumière l'assainissement de la situation financière de la Société, qui au 31 décembre 1913 a pu présenter à ses actionnaires un bilan faisant ressortir environ £ 60.000 de disponibilités, alors que fin 1912 elle avait une dette flottante dépassant £ 100.000. L'amélioration est à ce point de vue considérable, et on peut espérer que, désormais assagis par la leçon du passé, les dirigeants de l'entreprise sauront se garder de toute mesure de nature à ébranler à nouveau une situation financière maintenant solide.

Mais deux autres points de vue intéressent également l'avenir de l'entreprise : ce sont la situation industrielle et celle du marché du caoutchouc. Sur ces deux points, le président s'est longuement étendu dans son allocution à l'Assemblée dont nous tirons les renseignements suivants :

La production de 1913 s'est élevée à 3.008.475 livres, c'est-à-dire au chiffre prévu ; ce chiffre aurait même été facilement dépassé si, en présence des très bas prix de la matière, la Société n'avait décidé de ne pas mettre en saignée de nouveaux arbres qui, jeunes encore, n'auraient pas été suffisamment rémunérateurs. La même politique est appliquée à l'exercice 1914, dont on peut attendre ainsi une production d'environ 3.500.000 livres au lieu de la production de 4 millions de livres antérieurement prévue. Déjà les six premiers mois de l'exercice ont fourni 1.500.000 livres environ contre 1.375.000 livres environ pour la période correspondante de 1913.

La grosseur des arbres saignés a donc été sensiblement augmentée, ce qui présente de multiples avantages. Les arbres plus vigoureux supportent mieux le traitement, et de ce fait les plantations se sont déjà sensiblement améliorées. En outre, le prix de revient du caoutchouc en est diminué. C'est ainsi que, grâce à l'augmentation de la production, mais grâce aussi à la diminution des frais dont nous donnons ci-dessus l'origine, le prix de revient de la livre de caoutchouc, y compris les frais généraux de Londres et le service des obligations, est descendu de 1 sh. 9 1/2 en 1912 à 1 sh. 6 3/4 en 1913. Le président a d'ailleurs ajouté que ce prix diminuait constamment. Voici à ce sujet ses propres paroles :

A cet égard, je dois mentionner qu'une réduction très sensible a été faite sur la main-d'œuvre vers la fin de l'année examinée, la tâche des inciseurs ayant été portée de 300 à 400 arbres, ce qui produit une réduction proportionnée et fort bien accueillie de notre compte (incisions) pour cette année. Le Conseil a la satisfaction de vous dire que le nouveau système a été inauguré sans provoquer trop de désordres ni rien désorganiser, mais il y a eu cependant quelques petites grèves partielles qui ont influencé notre rendement du mois d'octobre dernier. Vos administrateurs sont d'avis que le directeur général a droit aux remerciements des actionnaires pour avoir conçu ce plan nouveau, et que le personnel mérite aussi des remerciements pour la manière dont cette modification du travail a été conduite. Il y a lieu d'ajouter aussi que cette réforme a été accomplie par l'intermédiaire de l'importante agence de la Société des Planteurs de Malacca, et que cela n'est pas seulement appréciable en raison de la très grande économie réalisée, mais comme une preuve de l'ingéniosité (en fait de combinaisons extrêmement avantageuses) montrée par les personnes chargées de nos intérêts et de ceux des actionnaires, sur nos concessions de Malacca. Et pendant que je traite la question du coût de la production, il me sera permis peut-être de signaler que l'économie réalisée par la réorganisation de la main-d'œuvre n'influera pas dans une mesure aussi importante sur les chiffres de 1913, parce que le fait s'est passé à une époque trop avancée de l'année, mais nous en réaliserons tout le bénéfice pendant l'année courante. Je désire aussi insister sur ce que, parmi nos propriétés, il y en a quelques-unes qui doivent encore être classées comme jeunes, et, comme vous le savez, le coût de production du caoutchouc dans ce cas est bien plus élevé que lors-

qu'il s'agit d'arbres plus âgés, en sorte que le coût moyen s'en trouve défavorablement influencé. A ce sujet, le temps porte lui-même son remède, et il n'y a rien d'autre à faire, mais nos derniers avis font ressortir une amélioration graduelle et progressive.

Il peut être intéressant de comparer le coût de production de l'une de nos propriétés plus âgées avec celui d'une propriété encore relativement improductive ; pendant l'année 1913, le coût F. O. B. de notre caoutchouc réalisé pendant l'année, atteint 1 sh. 1/4 par livre, alors que, sur nos propriétés les plus coûteuses, il s'élève à 1 sh. 8 3/8 par livre. Je mentionne ces chiffres pour vous faire voir que, dans certains cas, nous produisons à un prix extrêmement bas à présent, alors que, dans d'autres cas, il est tout à fait inévitable, lorsqu'il s'agit de jeunes arbres, d'envisager une production relativement coûteuse. Le coût de production s'abaissera sur les plantations même les plus âgées en même temps que celui sur les plantations les plus récentes s'abaissera sensiblement, avec le temps.

Dans le cas de la propriété à laquelle j'ai précisément fait allusion comme producteur à bon marché, je vous dirai qu'elle produit en ce moment au-dessous de 1 sh. tout compris.

Pendant l'exercice, la Société a rendu au Gouvernement une grande partie des terres non cultivées, ne conservant que les meilleures, sur lesquelles 400 acres ont été plantés en 1913 et certains terrains défrichés. Fin 1914, la Société possèdera 16.000 acres plantés en caoutchouc et elle ne fera de nouvelles plantations que plus tard et tout à fait dans de faibles proportions.

Il en résulte que les immobilisations ont maintenant beaucoup de chances de ne plus augmenter que faiblement. Actuellement, elles représentent £ 73 par acre planté, chaque acre ayant à rémunérer un peu plus de 22 actions après avoir assuré un coupon de 6 0/0 à environ £ 17 d'obligations.

Les obligations qui figurent encore au bilan pour £ 310.360 ont en effet, en contre-partie chez le trustee £ 41.278 destinées à leur amortissement dès que le contrat d'emprunt le permettra, c'est-à-dire dès la fin de l'année courante.

Vingt-deux actions par acre représentent une situation meilleure que celle de la plupart des grandes Compagnies. Sur ce chapitre, le président a déclaré :

A propos de la situation du capital, on m'a souvent demandé si l'on comptait faire une nouvelle émission, et ma réponse a été et est toujours que le Conseil n'envisage pas cette question dans l'état actuel des affaires. S'il se présentait une occasion favorable pour émettre un nouveau capital, nous en profiterions probablement, parce que, comme je vous l'ai déjà expliqué, notre capital émis est relativement minime pour la superficie exploitée, mais s'il semble plus prudent de financer entièrement sur nos revenus, nous le ferons.

Le président a ensuite longuement traité la question du prix de vente et de la tenue du marché de la matière, attribuant en grande partie la faiblesse des cours au système des ventes aux enchères ; les plantations, dont les productions, le prix de revient, les envois, etc., sont publics, se trouvent toutes à offrir leur marchandise, en même temps, à un nombre très restreint d'acheteurs entre lesquels l'entente est facile pour maintenir les prix à un niveau très bas.

Abordant la question du dividende de l'exercice en cours, le président s'exprime ainsi :

Si le prix du caoutchouc ne continue pas à baisser, nous espérons pouvoir déclarer un dividende à valoir sur l'année courante, au mois d'octobre, et il est clair que, si le prix de la matière première venait à augmenter, le dividende sera d'autant mieux assuré. Mais votre Conseil juge que l'incertitude de la situation actuelle conseille d'adopter une politique extrêmement prudente. Sur la question des possibilités du marché, en ce qui concerne la matière première, je regrette vivement de ne rien pouvoir dire d'utile dans les circonstances actuelles. Vous savez tous que, dans ces derniers temps, le stock visible de caoutchouc a été en diminuant continuellement et que, malgré cela, les prix ont été en s'affaissant. Si l'on pouvait, dans cette industrie, déduire une conséquence logique des faits connus, on dirait que la diminution du stock visible doit provoquer une amélioration des prix. Mais, en raison de notre expérience passée, j'hésite à tirer des conséquences et je me borne à dire que les apparences font naître l'espoir d'une reprise pour l'automne. Toutefois, vos administrateurs, tout en comptant sur cette reprise, ne doivent pas perdre de vue qu'une dépréciation est peut-être possible, aussi vous proposent-ils d'attendre les événements quant à présent.

En somme, situation financière maintenant très saine, situation industrielle bonne, prix de revient en voie de diminution, tels sont les points importants qui ressortent de l'allocution du président et qui peuvent faire prendre patience aux action-

naires. L'avenir éloigné de l'entreprise ne fait aucun doute; par l'augmentation normale de sa production, elle arrivera même, au prix actuel du caoutchouc, à rémunérer convenablement son capital, mais pour l'année en cours et sa suivante, l'importance du dividende dépend uniquement des prix du caoutchouc — à leur sujet, tout pronostic a peu de valeur, — toutefois, ce qu'on en peut raisonnablement dire, c'est qu'ils paraissent avoir maintenant plus de chance d'une légère reprise que d'une nouvelle baisse.

Société de l'Industrie Textile.

L'Assemblée de la Société l'Industrie Textile, tenue le 20 mai, a voté un dividende de 35 fr., payé le 1^{er} juin, contre 30 fr. pour les trois premiers exercices sociaux.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Actif.			
Immobilisations (dont 3.850.000 d'apports)....	4.048.471 32	3.805.967 67	
Fonds disponibles.....	410.069 18	1.409.154 09	
Débiteurs divers.....	6.888.916 22	7.073.718 69	
Effets à recevoir.....	814.295 60	2.931.053 83	
Approvisionnement ^{es} et matières premières.....	8.200.288 97	7.867.481 23	
Produits fabriqués et en cours de fabrication.....	3.543.553 67	2.762.566 37	
Fr.	23.905.594 96	25.849.941 88	
Passif.			
Capital (36.000 actions).....	18.000.000 »	18.000.000 »	
Réserve statutaire.....	151.286 53	230.788 53	
Réserve spéciale.....	540.000 »	900.000 »	
Compte d'ordre.....	532.641 95	485.960 20	
Créanciers divers.....	1.711.321 38	2.330.011 15	
Effets à payer.....	1.036.402 45	1.715.216 20	
Profits et pertes :			
Bénéfices de l'exercice.....	1.911.173 06	2.155.711 91	
Report précédent.....	22.769 59	32.253 89	
Fr.	23.905.594 96	25.849.941 88	
Répartition.			
Amortissements.....	321.132 95	328.995 83	
Réserve statutaire.....	79.502 »	91.335 80	
Dividende.....	1.080.000 »	1.260.000 »	
Tantièmes.....	61.053 81	83.538 02	
Réserve spéciale.....	360.000 »	360.000 »	
Report à nouveau.....	32.253 89	64.096 15	
Fr.	1.933.942 65	2.187.965 80	

La Société de l'Industrie Textile résulte de la transformation effectuée en décembre 1909, en Société anonyme, de la Société en commandite Peltzer et C^{ie} qui avait exploité déjà pendant dix-huit années une filature de laine, en Pologne russe, à Czenstachowa. Le bénéfice assez irrégulier en raison des fluctuations de l'écart des prix entre la matière première et les produits fabriqués, a été en moyenne pendant ces dix-huit années de 11 0/0 environ des capitaux engagés qui avaient été portés graduellement de 8 à 16 millions, dont 8 millions d'immobilisations apportés à la Société anonyme pour 3.850.000 fr. seulement. La Société anonyme a réalisé, après divers amortissements avant inventaire, 1 million 643.860 fr. 37 de bénéfices nets pendant le premier exercice social, 1.665.902 fr. 49 en 1911, 1.911.173 fr. 06 en 1912 et 2.155.711 fr. 91 en 1913, après inventaire, les amortissements se sont chiffrés par 284.062 fr. 06 en 1911, 321.132 francs 95 en 1912 et 318.945 fr. 83 en 1913. La réserve spéciale a été dotée de 180.000 fr. en 1911, de 360.000 francs pour les deux derniers exercices.

Malgré la crise économique qui a sévi d'une façon générale et qui a eu sa répercussion sur toutes les industries et sur tout le commerce, le Conseil estime que les résultats du dernier exercice sont satisfaisants. Le chiffre d'affaires a augmenté dans presque tous les départements, et tous ont concouru au bénéfice obtenu.

C'est donc que les achats en matières premières ont été faits dans de bonnes conditions, ainsi que l'annonçait du reste le dernier rapport. Les prix des laines n'ont pas subi de grandes fluctuations pendant l'année 1913; les plus hauts cours de l'année obtenus au mois d'avril n'étaient que de 5 0/0 plus élevés que ceux du 31 décembre 1912, et après quelques fluctuations de peu d'étendue, en baisse et en hausse, les laines se cotaient en moyenne au 31 décembre 1913, 3 0/0 plus cher que lors du bilan précédent.

Les cuirs, par contre, ont profité d'un marché en hausse et il se cotaient au 31 décembre dernier

en moyenne, suivant qualités, environ 40 0/0 plus cher qu'il y a un an.

La Société termine l'année avec des stocks en produits fabriqués et en cours de fabrication inférieurs de 780.987 fr. 30 à ceux du 31 décembre 1912. Etant donnée la prudence avec laquelle elle estime ses marchandises en magasins, cette réduction des stocks a apporté sa quote-part au bénéfice de l'exercice. D'autre part, les existences en matières premières, se chiffrent à 332.807 fr. 74 seulement de moins que celles de l'an dernier, qui étaient, il est vrai, importantes. Le Conseil a jugé devoir, cette année encore, s'approvisionner largement au moment des grandes ventes aux colonies, pour la consommation des usines pendant l'année en cours; il escomptait, en effet, la hausse qui est survenue depuis et prévoyait également une bonne consommation des produits fabriqués.

Oriental Carpet Manufacturers.

L'Assemblée de The Oriental Carpet Manufacturers Cy, tenue le 11 juillet, a voté un dividende de 16 sh. net, soit 20 fr., par action de £ 5 contre 20 sh. ou 25 fr. les deux années précédentes. Un acompte de 10 sh. ou 12 fr. 50 net ayant été éparti le 19 novembre, le solde a été payé le 20 juillet.

Ce dividende s'applique pour la première fois à 200.000 actions au lieu de 188.000 il y a un an, 100.000 il y a deux ans et 80.000 il y a trois ans. Des 100.000 actions nouvelles créées par l'Assemblée du 25 janvier 1912 pour étendre le champ d'action de la Société à la Perse, 30.000 ont été remises en rémunération d'apports et 50.000 offertes, du 12 au 24 avril 1912, aux actionnaires à 375 fr., à raison d'une action nouvelle pour deux anciennes; des 20.000 restées à la souche, 12.000 ont été vendues l'an dernier avec une prime qui a été affectée aux prélèvements de prévoyance et ne figure pas dans les bénéfices.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Actif.			
Premier établissement	£ sh. d.	£ sh. d.	
Impôts, frais d'impression.....	0 1 0	0 1 0	
Succursales et agences	0 1 0	0 1 0	
Concessions, dessins, modèles.....	50.000 0 0	52.694 12 9	
Immeubles, machines et accessoires.....	90.000 0 0	109.456 10 9	
Actions et participations.....	532.095 3 9	831.917 17 3	
Approvisionnements.....	14.264 10 6	13.043 12 3	
Stock de laines brutes	126.094 15 10	101.530 17 0	
Tapis en cours de fabrication.....	91.577 6 1	135.170 6 7	
Tapis en dépôt.....	400.883 9 9	530.695 15 3	
Débiteurs, banques, caisse et effets.....	519.398 6 2	395.496 16 0	
Acompte de dividende	90.000 0 0	122.799 12 7	
	1.914.313 15 1	2.292.806 3 5	
Passif.			
Capital (actions de £ 5).....	940.000 0 0	1.000.000 0 0	
Réserve statutaire.....	94.000 0 0	100.000 0 0	
Réserve extraordinaire	271.000 0 0	283.203 6 6	
Réserve de prévoyance	20.000 0 0	20.000 0 0	
Engagements à terme éloigné.....	»	406.465 18 1	
Comptes créditeurs.....	292.836 6 4	146.995 14 10	
Effets à payer.....	78.924 6 10	97.593 14 6	
Dividendes non réclamés.....	4.833 0 0	1.848 10 0	
Profits et pertes.....	212.720 1 11	228.306 7 7	
	1.914.313 15 1	2.292.806 3 5	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.			
Profits du siège central, agences et participations.....	224.549 0 10	246.874 0 11	
Profits de Londres, nets.....	15.275 10 7	13.417 8 10	
	239.824 11 5	260.291 9 9	
Charges.			
Frais généraux (loyers, appointements, assurances, gratifications, intérêts).....	34.016 0 2	31.985 2 2	
Bénéfices nets.....	205.808 11 3	228.306 7 7	
Report antérieur.....	6.911 10 8	8.392 11 11	
	212.720 1 11	236.698 19 6	

Répartition.

Intérêt aux actions....	56.400 0 0	160.000 0 0	
Tantièmes du Conseil.....	6.377 10 0	5.000 0 0	
Dividende supplémentaire de 14 0/0.....	127.550 0 0	»	
Amortissements.....	14.000 0 0	20.000 0 0	
Report à nouveau.....	8.392 11 11	51.698 0 0	
	212.720 1 11	236.698 0 0	

L'Oriental Carpet a été créé en 1907 en vue de fusionner diverses affaires de tapis en Orient. Elle possède actuellement une filature à Panderma, une teinturerie à Smyrne, des agences de fabrication dans les principaux centres de l'Asie-Mineure, des maisons de vente à Londres, Paris, Constantinople, le Caire, Alexandrie, New-York, Buenos-Ayres, Toronto et Sydney.

Les six exercices sociaux écoulés jusqu'ici ont donné des résultats satisfaisants :

	Produits	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividende
	£ sh.	£ sh.	£ sh.	sh.
1907-08	50.030 5	45.231 11	12.261 11	8
1909...	106.642 15	91.482 1	22.074 2	15
1910...	118.705 3	93.517 14	»	20
1911...	138.339 9	113.625 15	25.000 0	20
1912...	239.824 11	205.808 11	14.000 0	20
1913...	260.291 9	228.306 7	20.000 0	16

L'affaire a eu encore à souffrir, cette année, des événements d'août et de la crise qui a affecté l'industrie et le commerce du monde entier. Les ventes ont subi une diminution; mais celle-ci a été compensée et au delà par la plus-value obtenue dans l'écoulement des produits en Amérique et par l'appoint considérable que représente dès maintenant la fabrication persane.

L'effort du Conseil se porte spécialement sur cette dernière qui, dit-il, donne des résultats satisfaisants, qui dépassent même ses prévisions, mais, ajoute le rapport, il faut cependant considérer qu'étant donnée l'extrême importance de cet immense centre de production, il faudra encore à la Société plusieurs exercices avant d'arriver à mettre la fabrication, en Perse, à la hauteur de celle de la Turquie d'Asie et d'acquiescer ainsi sur ce marché la prépondérance qu'elle possède dans ce pays. Elle est déjà arrivée à un chiffre d'affaires, en tapis persans, d'environ £ 600.000 sur un total de £ 1.800.000, ce qui représente une proportion de 33 0/0 de la production totale de la Perse. Le Conseil pense que ce n'est là qu'un simple début et que ces ventes sont susceptibles d'augmenter dans de fortes proportions au fur et à mesure que la Société gagnera du terrain dans cette contrée.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir un accroissement considérable du portefeuille de £ 532.045 à £ 831.917, par suite de l'acquisition de toutes les actions de l'Otheman Cloth Cy. Les titres de Sociétés filiales nées dans les différents pays d'Europe et d'Amérique, dont la Compagnie est exclusivement propriétaire, ont rapporté durant l'exercice écoulé environ £ 80.000, ce qui représente un rendement d'environ 9 0/0. Le Conseil estime que ce rendement ne pourra qu'aller en augmentant à l'avenir. D'autre part, le rapport déclare que, bien qu'il ne soit pas possible de prévoir dès maintenant la durée de la crise actuelle et la répercussion qu'elle peut avoir dans les affaires futures, les résultats des quatre mois de l'exercice en cours sont en augmentation sur ceux de l'année précédente.

La crise financière engendrée par les deux années de guerre en Orient, en mettant en relief l'importance des questions de trésorerie, le Conseil a décidé de ne plus payer le 1^{er} janvier, qui est l'époque où l'argent est le plus recherché, que l'intérêt statutaire de 6 0/0 sur les actions, mais, dit-il, cette mesure, toute conservatrice, ne saurait avoir aucune influence sur le dividende final dont elle est absolument indépendante, et elle ne doit, par suite, suggérer en aucune façon l'idée que le dividende futur ne pourrait pas être supérieur à l'acompte.

Nouvelles et Informations

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Les recettes brutes, pendant le mois de juin 1914, du réseau exploité par la Compagnie, se sont élevées à 2.087.800 fr. (ou \$ m/n 949.000) contre 1.837.711 fr. (ou \$ m/n 835.324) en juin 1913.

Le Directeur-Gérant : H. DE SAINT-ALBIN.

IMPRIMERIE CHAILL, RUE BERGÈRE, 20 PARIS. — (Encre Lorilleux).