

# Le Pour et le Contre



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

France, colonies françaises et pays de protectorat français. 10 fr.  
Étranger..... 15 fr.  
Prix du numéro: 50 centimes.

## JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

### PRIX DES INSERTIONS

Années anglaises..... 1 fr. 50  
— Réclames ..... 3 fr. \*

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 22  
DIMANCHE 31 MAI 1914

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

BUREAUX : 178, rue Montmartre, Paris  
(BOULEVARD POISSONNIÈRE) — (2<sup>e</sup> arrond<sup>1</sup>)

### AVIS AUX ABONNÉS

Tout changement d'adresse en cours d'abonnement doit être accompagné de l'envoi de 50 centimes et d'une des dernières bandes, même lorsqu'il a été stipulé d'avance au moment de l'abonnement.

Le Journal n'accepte aucune dérogation à ses conditions d'abonnement; il n'est tenu aucun compte des stipulations particulières qui peuvent être faites au moment de l'abonnement.

Le journal se compose régulièrement d'un fascicule de 16 pages de texte et d'un supplément de cotes et de tirages.

### Sommaire

Le nouveau régime des valeurs mobilières.

Revue du Marché. — L'Emprunt Marocain. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Nouvelles et Informations.

Assemblées et Dividendes : Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts. — Banque de l'Azov-Don. — Chemins Lombards. — Chemins de fer Portugais. — Chemins de fer sur Routes d'Algérie. — Chemins de fer de Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier et extensions. — Compagnie des Eaux pour l'Etranger. — Société d'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen. — L'Energie Industrielle. — Compagnie Française Thomson-Houston. — Ateliers de Constructions Electriques du Nord et de l'Est (Jeumont). — Aciéries de Paris et d'Outreau. — Mines d'Albi. — Cuivre et Pyrites. — Mason and Barry. — Mines de Zinc de Malfidano. — Mines de Zinc d'Ain-Arko. — Phosphates et Chemin de fer de Gafsa. — Phosphates Tunisiens. — Mines d'Or de la Bellière. — Air Liquide. — Société Civile d'amortissement des obligations du Canal de Panama.

Bibliographie.

Faillites et Liquidations.

Rapport : Compagnie Française pour l'exploitation des Procédés Thomson-Houston.

Tirages. — Bilans, etc.

### LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

Nous avons, il y a huit jours, publié quelques renseignements au sujet du nouveau régime fiscal auquel les valeurs mobilières vont être astreintes à partir du 1<sup>er</sup> juillet. Voici quelques renseignements complémentaires.

La plupart des Sociétés attendent avec impatience la publication du Règlement d'administration publique pour annoncer le montant des coupons de leurs titres à échéance, du 1<sup>er</sup> juillet. Néanmoins, la Compagnie du Chemin de fer d'Orléans, prenant les devants, a déjà annoncé les montants des coupons de ses titres payables les 1<sup>er</sup> juillet et 1<sup>er</sup> octobre prochains. Nous les reproduisons, à titre de document, en les comparant avec ceux de l'année précédente :

### Chemin de fer d'Orléans.

	1913	1914
	1 <sup>er</sup> juill. 1 <sup>er</sup> oct.	1 <sup>er</sup> juill. 1 <sup>er</sup> oct.
Action de capital...	17 56	17 36
— de jouissance	4 21	4 11
Obl. 3 0/0 anciennes	6 68	6 68
— 3 0/0 1884 .....	6 685	6 64
— 2 1/2 1895 .....	5 534	5 49
— Grand-Central		
1885 .....	6 685	6 685

*Titres des Sociétés étrangères abonnées.* — Nous avons publié, il y a huit jours une liste des obligations dont les coupons continueront à ne subir aucune retenue, les Sociétés s'étant engagées expressément à prendre les taxes futures à leur charge. Nous la complétons par les titres suivants qui jouissent aussi du même avantage :

4 1/2 0/0 obligations Usines de Briansk ;  
5 0/0 obligations hypothécaires Sucreries et Raffinerie d'Egypte ;

5 0/0 obligations à revenu variable Sucreries et Raffinerie d'Egypte ;

5 0/0 obligations Energie Electrique de Catalogne.

Il paraît que le règlement d'administration publique qui doit combler les lacunes de la loi du 29 mars dernier, dissiper ses nombreuses obscurités et fixer certains détails d'application, ne sera pas publié avant le 15 juin. Il resterait quinze jours seulement pour établir les répertoires spéciaux que la loi exige des banques qui payent les coupons. Le délai serait bien court.

### Revue du Marché

La situation de place créée par les excès des vendeurs à découvert exigeait des rachats qu'a précipités, cette semaine, l'approche de la liquidation mensuelle ; il en est résulté une reprise générale assez vive qu'on souhaite durable. Espérer fermement qu'elle le sera est une autre affaire. On observe cependant un peu plus d'activité dans les achats du comptant.

Il ne s'est pas accusé de changement bien net dans la tendance générale des événements depuis huit jours. Au Brésil seulement, un pas, décisif on l'espère, a été fait vers la conclusion d'un emprunt solidement gagé et pourvu d'un contrôle européen qui assurerait le règlement de la plupart des intérêts en souffrance ou menacés dans ce pays. Il faut, toutefois, pour se prononcer plus catégoriquement à ce sujet, attendre de plus amples renseignements sur l'accord de principe qui serait intervenu entre le Gouvernement brésilien et les groupes financiers anglais et français représentés par la maison Rothschild, de Londres, et la Banque de Paris. Nous n'en sommes encore qu'à un espoir sérieux de la solution du problème brésilien.

Par contre, au Mexique, les efforts de médiation paraissent se heurter moins encore à la suprême résistance du président Huerta qu'à la désinvolture avec laquelle les chefs constitutionnalistes accueillent les ouvertures de la conférence de Niagara-Falls. L'heure est venue de satisfaire leurs appétits, et ils se montrent peu enclins maintenant à se laisser rationner par des étrangers dont ils voudraient bien avoir exploité, sans qu'il leur en coûte rien, l'imprudente complicité. Heureusement ils sont deux et ne s'entendent pas, ce qui donne à penser qu'ils auraient à se disputer encore les marrons qu'ils viennent de tirer du feu. Cependant le danger d'une intervention armée des Etats-Unis n'est pas encore complètement écarté.

Celui de complications nouvelles en Albanie ne l'est pas non plus tout à fait, les musulmans réclamant un prince de leur religion dont les Epitotes ne paraissent pas devoir s'accommoder facilement.

Quelles que soient cependant ces préoccupations extérieures, elles influent beaucoup moins à l'heure présente sur la tenue du marché français, et même sur celle des marchés européens, que nos embarras financiers et les moyens envisagés pour y parer. Nous voici tout à fait à la veille de la rentrée des Chambres, c'est-à-dire à l'échéance fatale où il va falloir, coûte que coûte, résoudre les deux graves questions de l'emprunt et de l'impôt, l'une compliquant l'autre. Il est encore impossible de prévoir à quelle combinaison s'arrêtera le Gouvernement pour la réalisation de l'emprunt, car ce n'est probablement pas le titulaire actuel du portefeuille des Finances qui aura à prendre une décision, le Cabinet étant, paraît-il, virtuellement en dislocation et appelé à se reconstituer dès les premiers jours de la semaine prochaine. C'est donc à titre tout à fait hypothétique que l'on peut parler en ce moment d'un premier emprunt de 750 à 800 millions amorçant un ensemble d'opérations dont l'importance totale serait appelée à atteindre 1 milliard 500 millions à 2 milliards.

Le montant même de l'emprunt, surtout du premier emprunt s'il doit s'en échelonner plusieurs, n'est d'ailleurs pas ce qui préoccupe en ce moment le marché financier. Pour un emprunt national, si important soit-il, l'argent manquerait en ce moment moins que jamais et nous avons même la conviction qu'il réussirait beaucoup mieux et à meilleur compte émis d'emblée en une seule fois que réalisé par petites tranches successives. Ce que le public apprécie avant tout dans la Rente, c'est, avec la sûreté du placement, la clarté même et la simplicité de ses conditions ; et c'est aussi l'ampleur et la facilité des négociations. Un emprunt de 1 ou même 2 milliards en bonne Rente simple et franche obtiendrait, même en ce moment de crise, un succès considérable ; nous n'hésitons pas à le penser.

Toute la difficulté vient de l'impôt dont on veut, non pas grever, — c'est pratiquement impossible étant donné que le prix d'émission en tiendra compte — mais compliquer la rente nouvelle. Aussi est-il question, après avoir abandonné le système des obligations 4 0/0 qui paraissent, comme nous le disions, tout à fait impropre à la réalisation d'un gros emprunt, d'un 3 1/2 qui serait soumis aux impôts actuels des autres valeurs mobilières mais déclaré exempt de tous autres qui pourraient être ultérieurement créés. Le fisc préleverait-il sur le coupon l'impôt de transmission et celui du timbre en plus de la taxe de 4 0/0 sur le revenu, ainsi que cela se pratique sur le commun des valeurs ? On ne sait encore ; il y a là bien des sujets de controverse en réserve, par conséquent des sources de complications. Rien absolument, à notre avis, ne recommande cette solution bâtarde qui ne donnerait satisfaction à aucun principe et que le public comprendrait très mal. Toute obscurité, la moindre équivoque dans une opération pareille risquerait de se retourner contre l'Etat et pourrait lui coûter très cher. Il faut s'efforcer de faire clair et simple, si l'on veut avoir pour soi la masse des petits souscripteurs.

En matière d'impôt sur la Rente il faut que la porte soit ouverte ou fermée. Et l'on ne saurait trop répéter que l'intérêt de l'ouvrir ou de la fermer se réduit pratiquement à peu près à rien

F° P 188

puisque l'impôt sur nos 25 milliards de rentes anciennes ne serait appelé à produire annuellement que 15 à 18 millions, goutte d'eau dans les milliards de notre océan budgétaire. Ce n'est donc pas pour une réalité palpable, mais uniquement pour un principe, pour un effet de façade, que l'on entoure de tant de difficultés et de tant de risques les émissions présentes et futures de l'Etat. Vraiment, nous devenons byzantins !

Combien, d'ailleurs, il eût été simple de concilier l'intérêt pratique du Trésor et les exigences de la plus rigoureuse équité fiscale, si on y tient, en adoptant la solution que nous avons toujours préconisée ici et qui consistait à remplacer, en ce qui concerne la Rente, l'impôt réel prélevé sur le coupon par un impôt personnel établi sur le rentier et à lui réclamé par le perceuteur. La Rente exempte, capitalisée en conséquence, et le rentier soumis à l'impôt en qualité de contribuable ordinaire. Qu'on ne nous objecte pas que le Trésor pourrait y perdre, puisque, réel ou personnel, l'impôt sur la Rente ou sur le rentier n'est invité à donner qu'une recette infime et que toute cette discussion n'a d'autre intérêt que de consacrer le principe de l'égalité fiscale. C'est, croyons-nous, la seule solution élégante de ce différend qui met en ce moment aux prises la majorité de la nouvelle Chambre avec le Sénat et le Trésor avec sa clientèle de prêteurs.

En attendant l'emprunt national, les établissements de crédit placent en ce moment à leurs guichets l'emprunt marocain sur lequel on trouvera plus loin les renseignements nécessaires.

#### Fonds d'Etats.

La Rente a été très agitée cette semaine et finalement plus faible : elle a d'abord rétrogradé à 83.80, d'où elle s'est relevée passagèrement à 86.35, pour revenir finalement à 83.80. Ces variations reflètent l'incertitude de la Bourse au sujet des modalités de l'emprunt sur lesquelles la nouvelle Chambre va avoir à statuer dès sa rentrée, car personne ne conteste plus l'extrême urgence de cette opération. Il paraît que le ministre des Finances aurait des préférences pour un type bâtarde, tel qu'un 3 1/2 amortissable, dont le coupon supporterait les taxes actuelles, mais serait exempt des impôts futurs. Pour faire réussir un emprunt de ce genre, le ministre devra l'émettre à des conditions avantageuses pour le souscripteur, qui coutureront cher au Trésor.

Le 3 0/0 Amortissable se retrouve à 90.50, sans changement. L'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat se tasse à 495 ; son coupon se détachera en août.

Le groupe des fonds coloniaux marque un peu d'hésitation, ce qui peut s'expliquer par l'émission prochaine à 495 de l'emprunt marocain 4 0/0. Le 3 0/0 Tunisie 1902-1907 reste immobile à 410 ; le 3 0/0 1902 Algérie reste à 436.10 ; le 3 0/0 1909 Indo-Chine rétrograde de 435 à 430. Dans le groupe des fonds coloniaux dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 4 0/0, le 3 0/0 Tunisien 1892 reprend son avance à 411 ; par contre, les deux Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899 et 3 0/0 1902 fléchissent à 429.50 et 377 respectivement. En tenant compte de l'impôt de 4 0/0, ces deux fonds ne fourniront pas un revenu supérieur à 4 0/0, on conçoit qu'ils subiront des arbitrages en faveur du nouveau 4 0/0 marocain.

A l'exception de la Rente, l'ensemble des fonds d'Etats a dénoté une tendance meilleure dans l'ensemble.

Les fonds marocains maintiennent leur bonne tendance : à 526 le 5 0/0 1904 et à 519 le 5 0/0 1910. Ce dernier fonds fournit encore un rendement de 4.20 0/0, même en tenant compte de l'impôt de 5 0/0 sur le coupon, de la retenue que tout capitaliste prudent doit faire sur son revenu pour amortir la prime de 49 fr. que fait ce fonds au-dessus du pair, dans le délai de quatorze ans qui nous sépare de l'année 1926, à partir de laquelle ce fonds pourra être converti, et même en faisant entrer en ligne de compte la prime annuelle d'assurance contre tout remboursement. Le nouvel emprunt 4 0/0 sera garanti par l'Etat, mais son rendement ne sera que très légèrement supérieur à 4 0/0, même si son coupon se paye net d'impôts.

Vive reprise de l'Italien 3 1/2 qui passe de 96.60 à 97.25. Ce fonds rentre progressivement dans son pays d'origine. Le change italien est revenu aux environs du pair : il ne fait plus que 4 pour 1.000 de perte.

L'Extrêmeure Espagnole a gagné un quart de point à 88.65. Même en tenant compte de l'impôt, ce fonds fournit au cours actuel un rendement de près de 4.30 0/0, ce qui est un taux attrayant. Le projet d'amélioration de la circulation fiduciaire dont nous avons donné les grandes lignes, dans un précédent numéro, a été bien accueilli. S'il était voté et appliqué, l'agio de l'or qui tend à se réduire du fait de l'amélioration graduelle des conditions économiques de l'Espagne, ne tarderait pas à disparaître ; il n'est plus actuellement qu'à 5.25 0/0.

Le 3 0/0 Portugais 1<sup>re</sup> série s'est vivement relevé de 62.70 à 63.65. L'obligation 4 1/2 Tabacs s'est avancée à 498. C'est un titre bien garanti à mettre en portefeuille, malgré que son amortissement fonctionne avec rapidité. Le Gouvernement songerait à contracter un gros emprunt de 40.000 contos ou 9 millions livres sterling dont le produit servirait à la construction de chemins de fer dans l'Angola.

Interrompue passagèrement par le vote de l'impôt sur le coupon, la reprise des fonds russes qui avait été esquissée après la paix de Bucarest paraît devoir se poursuivre. Le 3 0/0 1891 se relève de 73.50 à 73.80 ; le 3 0/0 1896 de 70.25 à 70.60. Le 4 0/0 1<sup>re</sup> série ne s'écarte pas sensiblement de son cours précédent de 88.90. Le 4 1/2 0/0 1909 poursuit sa reprise à 98.05. Le 5 0/0 1906 a déjà regagné une bonne partie de son coupon à 101.80. Les obligations des Compagnies de Chemins de fer russes dont les coupons restent indemnes d'impôts à partir du 1<sup>er</sup> juillet, les Compagnies les prenant à leur charge, ont atteint des cours qui paraissent suffisants pour l'instant, si on les compare avec ceux des autres obligations du même groupe, mais qui ne jouissent pas du même avantage. Aussi les obligations Réunies de Chemins de fer russes à 99, les 4 1/2 0/0 Nord-Donetz, Sud-Est et Riazan-Ouralsk à 510, 506 et 510, marquent-elles le pas ou n'ont gagné qu'une fraction modique, alors que les obligations Altai 4 1/2 0/0 1912 s'avancent de 478 à 478, les obligations Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0 1908 passent de 477 à 482.50. Le supplément de taxes que vont avoir à subir les coupons de ces dernières obligations ne dépassera pas 40 centimes, ce qui correspond à un écart de cours de 9 fr. environ entre les cours des obligations du premier groupe et ceux du second, alors que l'écart est d'une vingtaine de francs.

Les fonds ottomans, délaissés, se retrouvent un peu au-dessous de leurs cours précédents. Le Turc Unifié s'est tassé de 82.63 à 82.45. La Douane s'immobilise à 428. L'Ottoman 5 0/0 nouveau s'inscrit à 93.40 le libéré et 93.30 le non libéré. Le deuxième versement de 30 0/0 est appelé le 1<sup>er</sup> juin prochain.

Le 4 0/0 Serbe marque aussi une certaine hésitation à 81.30. Le 5 0/0 1913 se retrouve à 92.30 sans changement.

Des rumeurs contradictoires circulent au sujet de l'emprunt bulgare de 500 millions que le Gouvernement négocie avec les banques allemandes ; celles-ci auraient pris 300 millions ferme et le reste à option. Les fonds bulgares conservent leur fermeté : le 5 0/0 1904 à 473.50, le 4 1/2 1907 à 432.

Les fonds helléniques marquent une certaine irrégularité : le 1884 passe de 282 à 287.50 ; le 4 0/0 1902 passe de 400 à 406 ; par contre, le 5 0/0 1914, nouvellement admis aux négociations du parquet, fléchit de 92.45 à 91.75.

Les fonds chinois consolident leur reprise antérieure : le 4 0/0 1895 s'est encore avancé de 93.90 à 94, le 5 0/0 1902 s'inscrit à 496 ; le 5 0/0 1903 reste à 501 ; le 5 0/0 1911 se retrouve à 485 la grosse coupure ; le 5 0/0 1913, dit de Réorganisation, se maintient à 494. Ce fonds a été bien influencé par la publication des résultats des recettes fournies par l'impôt sur le sel qui a été donné comme gage à cet emprunt. Ces résultats dépassent les prévisions : le total des recettes jusqu'à la mi-avril atteint 16.500.000 taëls, ce qui représente 56.400.000 taëls pour l'année. On espère qu'après le paiement des intérêts et de l'amortissement de tous les emprunts étrangers garantis par ces revenus, il restera encore un excédent de 3 millions de taëls dont le Gouvernement chinois pourra disposer.

Les fonds japonais marquent un peu d'irrégularité : le 4 0/0 1903 poursuit son relèvement en passant de 85.30 à 85.50 ; le 5 0/0 1907 se tasse un peu à 101.10 ; le Bon du Trésor 5 0/0 1913 est fermé à 503. Tandis que le nouveau cabinet Okuma déclare qu'il fera tous ses efforts pour ins-

taurer l'équilibre de la balance commerciale du pays en développant l'industrie nationale, l'équilibre tend à se rétablir naturellement. Les importations, en avril, n'ont pas dépassé 57 millions et demi de yens contre 71 millions et demi de yens en avril 1913. Les exportations se sont élevées à 55.800.000 yens, contre 53 millions de yens en avril 1913. L'excédent des importations est tombé pour avril de 18.400.000 yens en 1913 à 1 millions 487.000 yens et pour les quatre mois de 70.400.000 yens à 46.000.000 yens.

Les nouvelles du Mexique restent confuses. Tandis que les plénipotentiaires sud-américains poursuivent leurs négociations qu'ils espèrent mener bientôt à bonne fin, le Président Huerta ne paraît pas plus disposé que le premier jour à se sacrifier, tandis que les constitutionnalistes, de leur côté, protestent contre l'intention des médiateurs de résoudre la question mexicaine tout entière. Néanmoins, l'espérance a encore augmenté de voir aboutir la conférence de Niagara-Falls, à en juger par la reprise des fonds mexicains : le 4 0/0 or 1904 passe de 70.80 à 71.60 : les banques chargées du service de cet emprunt viennent d'être avisées que le coupon à l'échéance du 1<sup>er</sup> juin ne serait pas payé. Le 4 0/0 1910 a passé de 72.75 à 73. L'obligation Chemins Nationaux se hisse à 338.

Les fonds argentins dénotent un peu plus de fermeté, sans être encore très actifs. Le 4 1/2 0/0 1911 à 92.50 regagne un demi-point. Les deux 5 0/0 Intérieur or se relèvent à 508 le 1907 et 500 le 1909 pour les petites coupures. Ces fonds sont certainement attrayants, malgré l'impôt de 5 0/0 qui va frapper leurs coupons à partir du 1<sup>er</sup> juillet. Les nouvelles météorologiques sont meilleures en Argentine : depuis le 20 mai, les pluies ont fait place à une sécheresse qui est favorable aux semencements et aussi aux transports de mais aux ports d'embarquement.

Il faut signaler la vive reprise dont les fonds brésiliens ont été l'objet cette semaine, ce qui donne à penser que les négociations engagées entre les banquiers franco-anglais et le Gouvernement brésilien au sujet de l'emprunt de £ 20 millions sont en bonne voie : il paraît, en effet, que le Gouvernement aurait accepté, après beaucoup de résistance, le principe du contrôle à organiser par les émetteurs, ce qui était la principale pierre d'achoppement de l'emprunt. Le 4 0/0 1889 s'est relevé de 71.75 à 74.32 ; le 4 0/0 1910 passe de 346.50 à 353.50 ; le 4 0/0 1911 de 343 à 351.

#### Établissements de Crédit.

La réserve d'or de la Banque de France, qui s'est accrue de plus de 30 millions cette semaine, atteint au 28 mai 3.730 millions, et dépasse de 17 millions le record antérieur atteint en juin 1909. Le portefeuille à l'approche de l'échéance mensuelle, s'est grossi de 128 millions, les avances sur titres ont diminué de 18 millions. L'action Banque de France se distingue toujours par sa ferme tenue aux environs de 4.630.

Le groupe des Etablissements de crédit s'est redressé sous l'excès des attaques répétées dont il a été l'objet, en profitant d'une légère amélioration qui s'est manifestée dans les dispositions générales du marché, mais qui n'est encore que timide et incertaine. Les titres des banques d'affaires, qui ont été à vrai dire les seuls à supporter les assauts du découvert, sont d'ailleurs revenus, ainsi que nous le faisons remarquer il y a huit jours, à des cours qui font trop largement la part des misères des temps, et peuvent attirer les achats de portefeuille.

Le Crédit Lyonnais qui était revenu de 1605 à 1587 finit à 1610 ; le Comptoir National d'Escompte a peu varié à 1033, la part s'est inscrite à 231 contre 236. La Société Générale dont le découvert n'a guère pu entamer la cote, se retrouve à 795 contre 792, soit net 545, le titre n'étant libéré que de 250 fr. Le Crédit Industriel et Commercial s'est maintenu à 710 l'action libérée de 425 fr., entre 720 et 716 l'action entièrement libérée qui ne se négocie qu'au comptant : son excellent classement aussi bien qu'une haute réputation font de son marché un terrain où les vendeurs ne peuvent songer à s'aventurer.

La Banque Suisse et Française dont le marché aussi est exempt des incursions de la spéculation reste ferme vers 641.

La Banque de Paris et des Pays-Bas après être descendue vivement à 1507 a reconquis à 1539 à peu de chose près son niveau précédent ; la Banque de l'Union Parisienne finit à 863, après 810 au plus

bas, en progrès d'une vingtaine de francs depuis huit jours. Le *Crédit Mobilier* s'est raffermit à 517 contre 515. Le *Crédit Français* vivement attaqué encore a reculé de 355 à 320 pour se relever ensuite à 339. Une lettre de M. Doumer annonce, officiellement cette fois, qu'il a résigné ses fonctions de Président du *Crédit Français* aussitôt après l'Assemblée générale.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* s'inscrit à 258 contre 260, sans transactions nombreuses ; la *Banque Transatlantique* après quelques oscillations se retrouve à 272 au lieu de 276 ; le dividende de 15 fr. voté par l'Assemblée du 23 mai est payable en juillet sous déduction de l'acompte de 6 fr. 23 réparti en janvier. La *Société Marseillaise* assez rarement traitée se fixe au cours rond de 700 contre 685, cours où elle était descendue en détachant son coupon de 32 fr. 50 payé en mai.

La *Banque Nationale de Crédit* est soutenue à 619, la part s'immobilise à 128.

La *Banque Privée* sans se départir de son calme, fléchit de 395 à 391.

La *Société Centrale des Banques de Province* reste sans transactions au pair de 500. Nous avons signalé l'introduction à la cote officielle au comptant des actions de sa filiale, l'*Union Provinciale Immobilière*, propriétaire du nouvel immeuble de la rue Cambon : cette introduction n'est dictée, nous en avons acquis la certitude, par aucun désir d'écouler ces titres dans le public, mais seulement par le souci de les mettre dans les conditions voulues pour se prêter éventuellement à une combinaison financière.

On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée extraordinaire de la *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* qui s'est tenue le 23 mai, et qui a approuvé les projets du Conseil, inspirés par la volonté de donner à la Société tout son développement en dégageant les actionnaires des préoccupations inhérentes à la possession d'un titre non libéré. En poursuivant ainsi sa marche en avant, la Société Nancéienne a trouvé, dans une alliance avec le Crédit Industriel et Commercial dont les traditions s'accordent avec l'esprit de méthode régnant chez elle, l'avantage de pouvoir compter sur un concours de tout premier ordre ; l'augmentation de capital de 25 à 50 millions de francs, à laquelle les actionnaires sont appelés à souscrire dans des conditions faciles, est ainsi hautement garantie. L'action *Société Nancéienne* s'inscrit à 538 contre 535 il y a huit jours.

La *Banque de Bordeaux* a peu varié à 491, en attendant l'Assemblée extraordinaire remise du 18 mai au 18 juin ; la *Société Française de Banque et de Dépôts* est soutenue à 632.

Le *Comptoir Lyon-Alemand* est en reprise marquée à 418, les résultats de l'exercice qui prend fin le 30 juin promettant d'être supérieurs à ceux de l'exercice 1912-13.

Le *Crédit Foncier de France* reste à peu près indifférent aux secousses de la cote : il finit à 890 au lieu de 895 ; les obligations *Foncières et Communales* sont toujours recherchées par le portefeuille, qui revient aux placements tranquilles dans les périodes de dépression générale. La *Communale 1899 2,60 0/0* est en progrès à 395 à l'approche de son coupon de juin. La *Foncière 1893 2,80 0/0* qui aussi un coupon semestriel à l'échéance du 1<sup>er</sup> juin, se tient à 410 ; elle a un tirage le 22 juin, de même que la *Communale 3,0/0 1912* qui se négocie à 242 entièrement libérée, et à 234 libérée de 150 fr.

Ainsi que nous l'avons dit, les obligations *Communales 3,0/0 1912* de 250 fr. libérées de 150 fr., et les *Foncière 1913 3,42 0/0* de 500 fr. libérées de 460 fr. peuvent être libérées par anticipation du 25 mai au 20 juin.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* fait toujours preuve d'une fermeté remarquable aux environs de 402 ; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) est soutenu à 148,50.

Le groupe des Sociétés foncières est calme : la *Société Foncière Lyonnaise* répare à 413 son dernier recul, à l'approche de son coupon de juin ; les *Immeubles de France* se retrouvent à 142, sans changement notable ; la *Compagnie Foncière de France* se tient aux environs de 90, depuis l'Assemblée du 20 mai ; la *Rente Foncière* finit à 540, comme il y a huit jours.

Le *Industrielle Foncière*, titre libéré de 250 fr., dont le dividende de 20 fr. a été payé le 15 mai, s'immobilise à 548.

Dans le groupe des banques algériennes, la *Banque de l'Algérie*, dont le marché est toujours étroit, recule de 2845 à 2785 ; la *Compagnie Algérienne* a oscillé autour de 1338, son cours précédent, en manifestant plus d'animation à l'approche de son coupon de 45 fr., payable le 4<sup>er</sup> juin, pour solde du dividende de 57 fr. 50.

Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* s'est tassé un peu à 636 l'action entièrement libérée, à 630 l'action libérée de moitié, bien que la situation révélée par le dernier bilan soit particulièrement encourageante. Le *Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien*, que va absorber cet établissement, se traite à 360.

Le *Crédit Algérien* est bien tenu à 1425, en attendant l'Assemblée du 16 juin.

La *Compagnie Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger* est indécise à 96 ; son dividende de 4 fr. sera mis en paiement le 15 juillet ; la part, privée de dividende pour 1913, s'immobilise à 12.

La *Banque de l'Indo-Chine*, de 1490, regagne à peu près le cours rond de 1500, soit net 1125 ; le dividende actuel de 55 fr. ajoute aux attractions que présente ce titre par la forte situation et les éléments d'avenir de la Société.

Les banques intéressées au marché sud-africain se distinguent par une fermeté relative : l'*Association Minière* s'inscrit à 226 et la *Central Mining* à 196.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* se retrouve à quelques points au-dessus de 300, avec un coupon de 6 sh. à détacher prochainement.

La *Banque Espagnole de Crédit*, dont le coupon acompte de 7 pes. 50, soit net 6 pes. 80, est payable le 1<sup>er</sup> juin et stationnaire à 260. La *Banque Commerciale Italienne* a perdu encore quelques points à 755, le *Banco di Roma* s'est alourdi à 92 contre 94.

Le groupe autrichien reste hésitant en présence des événements d'Albanie : la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* a fléchi un peu à 516, le *Crédit Foncier d'Autriche* est délaissé vers 4220, le *Crédit Foncier de Hongrie* s'inscrit à 423 contre 425.

La Bourse de Saint-Pétersbourg a semblé reprendre un peu d'assurance cette semaine, le Gouvernement russe se préoccupant de calmer le monde des affaires, inquiété par une politique nouvelle qui tendrait à restreindre la liberté des Sociétés.

La *Banque de l'Azoff-Don* finit en tendance soutenue à 1435 contre 1446, la *Banque de l'Union à Moscou* a peu varié à 653, la *Banque de Commerce de Sibérie* est revenue de 1480 à 1459.

La *Banque Russo-Asiatique*, dont le dividende de Rb. 48 75 ou 50 fr. voté par l'Assemblée du 20 mai est payable par moitié le 1<sup>er</sup> juin et le 1<sup>er</sup> décembre, est calme à 660 ; la *Banque de Commerce Privée de Saint-Pétersbourg*, ex-coupon de 50 fr., se tient aux environs de 540 ; la *Banque de Commerce Privée de Moscou* est restée sans transactions ; la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* confirme sa reprise à 812.

La *Banque Ottomane* est calme à 627, soit net 377, le titre étant libéré de 250 fr. ; ce cours comprend le dividende payable en juillet et fixé à 14 sh. comme l'année dernière. La *Banque d'Athènes* languit aux environs de 51 ; la *Banque d'Orient*, titre de 425 fr., est ferme à 104 ; la *Banque de Salonique* s'inscrit à 90, ex-coupon de 5 fr. égal à celui de l'année dernière.

Le *Crédit Foncier d'Orient* n'a conservé qu'une partie de sa reprise à 433 ; l'obligation 4 1/2 0/0 reste offerte à 350.

Le *Crédit Foncier Egyptien* se maintient à 730, la *Land Bank of Egypt*, avec son coupon de 4 sh., payable le 1<sup>er</sup> juin pour solde d'un dividende de 8 sh., se raffermit à 163 ; le *Crédit Franco-Egyptien* est toujours tenu actif à 151.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien*, dont le dividende porté de 23 fr. 75 à 26 fr. est payable le 1<sup>er</sup> juin, conserve sa fermeté à 750 ; l'action nouvelle, qui va être assimilée à l'ancienne, son dividende de 19 fr. 50 étant payable à la même échéance, se tient à 740.

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

La *Banque Espagnole de l'Ile de Cuba* accentue sa reprise de 438 à 481 ; la *Banque Nationale de la République d'Haïti* reste privée de transactions malgré l'approche de l'Assemblée du 8 juin ; la part a progressé de 73 à 84 grâce à l'élévation de son dividende de 4 fr. 77 à 5 fr. 83 pour 1913 ; le

dividende de l'action sera de 8 fr. 75 comme l'année dernière.

Le mouvement de reprise des banques mexicaines se poursuit sans secousses, en attendant que le travail des médiateurs de Niagara-Falls reçoive la consécration espérée : la *Banque Nationale du Mexique* s'est avancée de 508 à 529 ; la *Banque de Londres et Mexico* se borne à maintenir sa reprise antérieure à 262 ; la *Banque Centrale Mexicaine*, réfugiée au marché en banque, s'est relevée de 63 à 70.

Le *Crédit Foncier Mexicain* accentue un peu sa reprise à 146 ; la *Banque de Guanajuato*, la *Société Foncière du Mexique* et la *Banque de l'Etat de Mexico* sont sans transactions.

Le calme s'est rétabli dans le groupe des banques argentines : le *Banco Español del Rio de la Plata* finit à 360 contre 362 ; un découvert assez important a dû se former sur le marché de ce titre, à Madrid en particulier, la Société elle-même usant de la faculté que lui confèrent ses statuts, ayant profité de la baisse pour acheter un nombre important de titres.

La *Banque Française du Rio de la Plata* s'est vivement relevée de 487 au-dessus du pair, pour finir à 503.

Le *Crédit Foncier Argentin* est immobile à 774, soit net 524, avec un coupon de 25 fr. payable en juillet pour solde du dividende de 35 fr. ; la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* est sans transactions. Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* est en nouveaux progrès à 539 contre 533 ; l'obligation 5 0/0 est bien tenue à 474 ; elle offre, en dehors de ses excellentes garanties, l'avantage d'un large rendement : la Société prend à sa charge les nouveaux impôts comme les anciens.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé*, malgré la proximité de son coupon, s'alourdit encore à 326 contre 331.

Bien que paraissent s'accentuer les probabilités d'un emprunt qui faciliterait la solution de la crise au Brésil, les banques brésiliennes ont eu un accès de faiblesse : le *Crédit Foncier du Brésil*, qui n'a pas paru depuis longtemps à la cote où il restait, inscrit à 530 coupon de 42 fr. 50 attaché, est offert à 492 ; l'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de São-Paulo* a reculé de 380 à 355 ; l'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito-Santo* est offerte à 200 contre 210 ; l'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* est restée immobile à 355.

L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier Péruvien*, offerte depuis quelque temps déjà à 300, s'est inscrite à 270.

#### Chemins de fer.

Pour la dix-neuvième semaine, du 7 au 13 mai, les recettes de nos grandes Compagnies présentent, à l'exception du Midi et de l'Orléans, les diminutions suivantes : Nord — 878.000 fr. ; Lyon — 990.000 fr. ; Est — 680.000 fr. ; celles du Midi et de l'Orléans sont en augmentation de 59.000 fr. et de + 6.000 fr. respectivement. Rappelons que la période correspondante en 1913 comprenait les fêtes de la Pentecôte. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, les recettes totales de la Compagnie du Midi sont en plus-value de + 432.000 fr., celles des autres Compagnies s'inscrivent en moins-values : Nord — 135.000 fr. ; Lyon — 1.450.000 fr. ; Orléans — 2.246.000 fr. ; Est — 1.290.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies est resté calme mais soutenu de sorte que les cours sont à peu près les mêmes d'une semaine à l'autre. La question du tunnel sous la Manche a été soulevée à nouveau en Angleterre à la Chambre des Communes : l'action Nord a été très résistante à 1704 contre 1705, la clôture se fait à 1700 ; un coupon de 54 fr. solde du dividende 1913 est payable en juillet ; la jouissance passe de 1295 à 1303, détachant à la même époque un coupon-solde de 46 fr. L'action Lyon s'est alourdie de 1235 à 1230, l'action de jouissance s'est par contre avancée de 768 à 774,50, ex-coupons de 37 fr. et 27 fr. respectivement depuis le début du mois. L'action Est est en reprise de 890 à 906, ex-coupon de 17 fr. 50 également en mai. L'Orléans abandonne sept points à 1301, l'action Midi passe de 1108 à 1117, la jouissance de 574 à 578.

L'action Ouest (en liquidation) s'est immobilisée à 870.

Les obligations de nos grandes Compagnies

quoique moins animées conservent avec leur belle tenue le taux intéressant de capitalisation de 3,85 0/0 net en tenant compte de la marge d'amortissement. Parmi celles du type 3 0/0, les obligations anciennes comprennent un coupon de 7 fr. 50 payable en juillet. Ce sont, avec leur cours : *Nord ancienne* 417, *Lyon fusion ancienne* 407, *Bourbonnais* 3 0/0 406.50, *Dauphiné* 3 0/0 405.25, *Méditerranée* 3 0/0 405.25, *Genève* 3 0/0 406, *Rhône et Loire* 411, *Orléans ancienne* 417, *Grand Central* 410.50, *Midi ancienne* 411.50, *Ouest ancienne* 412.25. L'*Est ancienne* détache son coupon en juin et cote 422. Les obligations 4 0/0 nouvelles se retrouvent sans changement aucun.

Parmi les chemins de fer secondaires, l'action *Sud de la France* est moins ferme à 139 contre 141. Les *Chemins Départementaux* sont soutenus à 630 ; les *Chemins Economiques du Nord* sont plus fermes à 223 contre 218 l'action ordinaire et 324.50 contre 316, la privilégiée. L'action *Saint-Étienne*, *Firminy*, *Rive-de-Gier* depuis longtemps négligée se relève à 520 sur la nouvelle progression des recettes d'exploitation de 2.485.601 fr. à 2 millions 407.275 fr. et des bénéfices nets de 360.140 fr. à 424.480 fr. réalisés pendant l'exercice 1913. L'Assemblée est convoquée pour le 16 juin. Le Conseil d'administration proposera la répartition d'un dividende de 27 fr. 50 contre 25 fr. aux actions anciennes et de 21 fr. 25 contre 13 fr. 93 à chaque des 3.000 actions nouvelles.

Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* s'échangent régulièrement à 499 contre 495.

Les *Chemins algériens* clôturent dans de meilleures dispositions. *Bône-Guelma* est à 639. L'Assemblée convoquée pour le 13 juin se propose d'examiner et d'approuver, s'il y a lieu, outre les comptes de l'exercice 1913, l'avant-avis du 15 juin 1913 passé avec le Gouvernement Tunisien pour la concession de l'exploitation de l'embranchement reliant l'arsenal de Sidi-Abdallah à la ligne de Djédaïda à Bizerte. Les délégations financières réunies à Alger ont d'autre part adopté des conclusions sur le rachat de la Compagnie concernant les engagements de l'Algérie dans cette question.

L'*Est-Algérien* se retrouve à 629 ex-coupon de 15 fr. le 15 mai. L'*Ouest-Algérien* s'avance de 630 à 634 à l'approche de l'Assemblée du 30 qui se tient au moment où nous mettons sous presse.

Les *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* ont progressé de 232 à 248 l'action ordinaire, la privilégiée restant négligée, sur l'annonce d'une légère augmentation du dividende que nous avions laissé prévoir dès le 15 mars dernier. Les bénéfices de l'exercice 1913 sont maintenant connus. La diminution des recettes prévue par le Conseil à la dernière Assemblée, n'a pas dépassé 125.000 fr. et les bénéfices nets ont été de 467.340 fr. en diminution de 27.500 fr. seulement sur ceux de 1912. L'importance du report antérieur qui était de 148.475 fr. et l'état satisfaisant des conditions générales depuis le début de l'année, ont décidé le Conseil à proposer à l'Assemblée du 25 juin, de répartir un dividende de 11 fr. par action de chaque catégorie au lieu de 10 fr. précédemment. Cette répartition, qui aurait déjà pu être effectuée l'année dernière, n'empêchera pas après dotation de la réserve légale de reporter à nouveau une somme importante, puisqu'elle absorbera 440.000 fr. et que les bénéfices disponibles atteignent 615.816 fr.

L'action *Dakar à Saint-Louis* s'est relevée de 1020 à 1065 sur la publication des comptes relatifs à l'exercice 1913. Les recettes d'exploitation se sont élevées à 4.645.602 fr., dépassant de plus d'un million de francs celles de 1912. Les dépenses d'exploitation, qui se chiffrent par 2 millions 556.964 fr., ne se sont accrues que de 138.936 fr. Le produit net ressort donc à 2 millions 88.637 fr. au lieu de 1.208.485 fr. en 1912. Le maintien du dividende à 50 fr. se trouve donc être un minimum assuré. Il est probable que le Conseil affectera une somme importante au compte « attribution » qui avait été mis à contribution les deux années précédentes pour compléter le paiement du dividende aux actions.

L'action *Congo Supérieur aux Grands Lacs* délaissée à terme s'échange sans entrain à 268 contre 270.

Cédant à la détente de l'agio de l'or à Madrid à 5.25 0/0, le marché des chemins espagnols s'est vivement relevé, malgré l'état peu satisfaisant des recettes. Il reste à savoir si cette détente constituera pour les Compagnies un allègement des charges financières susceptible d'atténuer suffisamment les accroissements des charges ouvrières.

L'action *Saragosse* s'avance de 441 à 452, l'action *Nord de l'Espagne* termine à 449 contre 435 et les *Andalous* gagnent 10 points à 323 pour finir à 322 avec un dividende de 12 pes. 50 pour l'exercice écoulé, égal au précédent.

Voici la comparaison des recettes pour ces trois Compagnies :

	1914	Differences avec 1913
Saragosse, 1 <sup>er</sup> janv. au 30 avril. Pes.	40.849.745 27	-1.150.554 61
Nord de l'Espagne, 1 <sup>er</sup> janv. au 10 mai	49.440.289 27	-2.877.828 83
Andalous, 1 <sup>er</sup> janv. au 20 mai.....	10.887.543 »	+ 784.445 »

Les obligations des chemins espagnols sont calmes et sans variations. Les *Andalous* 3 0/0 1<sup>re</sup> série à revenu fixe et à revenu variable se retrouvent à 320.50 et 265 respectivement, coupon de 7 fr. 50 détaché au début du mois de mai.

Les *Chemins Portugais* restent délaissés. L'obligation 3 0/0 à revenu fixe se maintient à 296.50, celle à revenu variable fléchit de 201 à 193. L'agio de l'or à Lisbonne reste à 48 0/0. On trouvera plus loin les résultats de l'exercice 1913 qui seront présentés à l'Assemblée convoquée pour le 6 juin. L'augmentation des recettes d'exploitation a été de beaucoup dépassée par celles des charges, de sorte que les coupons des obligations de 2<sup>e</sup> rang et de l'obligation *Beira-Baixa* seront réduits comme suit : 3 0/0 9 fr. 50 au lieu de 12 fr. 50, 4 0/0 12 fr. 66 au lieu de 16 fr. 66, 4 1/2 0/0 14 fr. 25 au lieu de 18 fr. 75 et *Beira-Baixa* 2 fr. au lieu de 5 fr.

En ce qui concerne les grèves du premier trimestre de l'année en cours, le Conseil déclare que l'exploitation a subi un grand préjudice et que, à la fin de février, les distances parcourues par les convois représentaient 229.494 kilom. de moins qu'à pareille époque en 1913.

Voici d'ailleurs la comparaison des recettes de la Compagnie du 1<sup>er</sup> janvier au 29 avril dernier :

	1914	Difference avec 1913
Réseau garanti.... Fr. 1.322.411 13	- 153.117 35	
Réseau non garanti... 8.984.438 89	-1.275.821 55	
Ligne Vendas-Novas. 206.761 14	- 31.711 10	
Ligne Coimbra-Louza. 50.638 92	- 5.327 75	

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* se traite à 426 ; l'obligation 4 0/0 *Nord du Portugal* s'échange à 340 à l'approche du coupon de 10 francs venant à échéance en juin.

Les *Méridionaux Italiens* ont eu un marché plus actif à 533. Le bénéfice net réalisé par la Compagnie en 1913 a été de 1.721.318 lire contre 1 million 982.361 en 1912. Il sera réparti un dividende supplémentaire de 4 lire, faisant un dividende total de 29 lire égal au précédent. Par suite du chiffre inférieur des bénéfices, le report à nouveau a été réduit à 187.164 lire contre 304.558 lire précédemment. Il ressort de ces résultats que le portefeuille de la Compagnie n'a pas subi les fluctuations énormes qu'on lui attribuait en octobre dernier à la suite du fléchissement des cours à 510 francs. Sur 90 millions de lire, chiffre auquel s'élèvent les placements, 50 millions sont placés en obligations et prêts garantis et 40 millions sont constitués par des actions de Sociétés industrielles, notamment de Sociétés de production d'électricité.

Les *Chemins Lombards* ont peu varié. L'action compensée le 15 à 100 fr. se négocie à 94 ; l'obligation 3 0/0 ancienne finit à 257 contre 253.25, la Série X à 252 contre 249 et l'obligation 4 0/0 à 372 contre 370. Nous rendons compte plus loin de l'Assemblée des obligataires qui viennent d'approuver définitivement à Vienne, à une forte majorité, le projet d'assainissement que nous avons exposé dans notre numéro du 19 octobre dernier.

Les *Alpes Bernoises* se sont encore alourdies de 299.50 à 294.

Les *Chemins de fer de Thessalie* se traitent irrégulièrement aux environs de 150 fr., dernier cours : 152.

Les obligations du groupe ottoman attendent dans le calme les Assemblées des Compagnies convoquées en juin, pour *Damas-Hamah* le 27, *Smyrne-Cassaba* le 15 et *Jonction-Salonique-Constantinople* le 25.

*Damas-Hamah privilégiée* 4 0/0 se maintient à 412, *Jonction-Bagdad* à 345 et *Homs-Tripoli* à 324.50 : l'obligation à revenu variable est à 267.50 contre 269.

Les obligations *Smyrne-Cassaba* 4 0/0 sont de nouveau délaissées à 419 et 370 respectivement. *Jonction-Salonique-Constantinople* 3 0/0 est maintenue à 277.

Les chemins américains ont été bien tenus conservant leurs cours de la semaine précédente. L'arrêt concernant la surélévation des tarifs de transports va être incessamment soumis à la Commission de commerce fédéral et le texte sera publié le 15 juin au plus tard.

L'*Atchison, Topeka and Santa-Fé* s'est tenue aux environs de 500 et termine à 504.

L'obligation *New-York New-Haven* 4 0/0 est ferme à 410 contre 407.50. La Commission de commerce fédéral a renvoyé au 9 juin l'enquête sur la Compagnie, afin d'examiner la défense de la banque J.-P. Morgan et C°.

L'obligation *Cleveland, Cincinnati Chicago* 4 0/0 s'échange entre 362 et 358, à l'approche de l'échéance de son coupon semestriel de 10 fr. qui se détache le 2 juin.

*Chicago, Milwaukee* 4 0/0 finit à 448 contre 446, avec un coupon en juin.

L'obligation 5 0/0 *Saint-Louis and San Francisco* a vivement progressé de 225.50 à 241. Le *Banker Trust*, représentant ces obligations 5 0/0 a engagé la procédure de « *foreclosure* » devant les tribunaux américains et demandé la vente de la propriété de la Compagnie.

Les *Chemins de fer de Santa-Fé* ont perdu de nouveau une dizaine de points à 503.

L'action *Chemins de fer de Buenos-Ayres* reste vainement offerte à 100. *Rosario à Puerto-Belgrano* est délaissée à 20.

Les titres *Brazil Railway* se sont assez sensiblement relevés à la faveur d'informations favorables, bien que encore imprécises, sur la marche des négociations qui se poursuivent entre le Gouvernement brésilien et ses banquiers ordinaires anglais et français en vue de la conclusion d'un emprunt. La Compagnie du *Brazil Railway* trouverait probablement dans cet emprunt une occasion d'obtenir le règlement de sa grosse créance sur le Gouvernement brésilien. L'action privilégiée bondit de 144 à 166, l'action 6 0/0 cumulatifs dépassent le cours de 200 et s'inscrit à 204 après 211 contre 179 et l'action ordinaire passe de 114 à 138 pour finir à 130.

Pour la même raison, l'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud-Minas) progresse de 303 à 340.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* s'améliore de 61 à 66 et l'obligation 4 0/0 de 330 à 365, la conférence de Niagara Fall pour la médiation avec les Etats-Unis paraissant faire quelques progrès.

#### Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* sont faibles : l'action 4961 contre 4975, la part à 2235 contre 2249 et la part civile à 3600 contre 3606.

Rappelons qu'il sera proposé à l'Assemblée du 8 juin des dividendes de 180 fr. 956 par action, 153 fr. 956 par action de jouissance et 87 fr. 682 par part se payant net respectivement 165 fr., 142 fr. 673 et 81 fr. 162.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 20 mai.. Fr. 49.380.000	51.920.000	
DU 21 au 26 mai..... 2.060.000	1.940.000	
DU 1 <sup>er</sup> janvier au 26 mai.. Fr. 51.440.000	53.860.000	

Les bons de *Panama* n'ont pas varié à 111.

Les obligations 3<sup>e</sup> série remboursables à 4.000 fr. se négocient à 131 ; on trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée des obligataires tenue le 10 mars, Assemblée qui a décidé de donner aux porteurs jusqu'au 10 juin la faculté de se faire rembourser leur part proportionnelle de l'actif social.

La situation des grandes Compagnies de Navigation reste sans changements, les pourparlers pour le renouvellement du Pool de l'Atlantique ne devant pas être repris avant quelque temps.

Les titres de la *Compagnie Générale Transatlantique*, dont l'Assemblée du 9 juin élèvera le dividende de 8 à 9 fr. sont peu sensibles à cette amélioration du revenu et clôturent l'action ordinaire à 133 contre 134 et l'action privilégiée à 155 contre 147 ; il est vrai que cette augmentation de dividende pourrait bien n'être que passagère étant

données les circonstances actuelles ; la baisse des frets et la lutte qui accompagne les pourgarliers pour le renouvellement d'une entente internationale seront probablement très préjudiciables à l'exercice en cours.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* est en légère reprise à 83,50 contre 80 et l'action privilégiée à 152 contre 147. L'Assemblée s'est tenue le 29 ; elle a donné lieu à une longue discussion et finalement, bien que le rapport des commissaires ait recommandé de ne pas répartir de dividende, l'Assemblée a voté, sur la proposition du Conseil, un dividende de 12 fr. 50 par action de priorité et de 6 fr. par action ordinaire ; mais cette répartition est subordonnée à la condition suspensive que le recouvrement des sommes qui sont dues par l'Etat à la Compagnie, au titre de l'exercice 1913, soit assuré.

Les *Chargeurs Réunis* reviennent de 558,50 à 546. Depuis le 27 courant les 12.500 actions nouvelles de 500 fr., émises en mars dernier à 560, sont admises aux négociations de la Bourse et inscrites à la cote sous la même rubrique que les anciennes.

La *Compagnie Havraise Péninsulaire* recule de 627 à 613. *L'Est-Asiatique Danois* se tasse de 910 à 901.

Le *Métropolitain* finit à 509 contre 508. Le *Nord-Sud* perd encore 3 points à 133 ; l'Assemblée qui doit maintenir le dividende à 6 fr. 25 par action ne pouvant se tenir le 2 juin a été remise au 15 juin.

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* clôture à 568 comme la semaine précédente et l'action de jouissance reprend de 233 à 236. Rappelons que l'Assemblée du 10 juin fixera le dividende à 20 fr. par action de capital, les actions de jouissance devant recevoir également 20 fr. par prélevement sur les réserves.

Voici les recettes des vingtunes semaines de 1913 et 1914 :

Du 14 au 20 mai		
	1913	1914
Omnibus.....Fr.	730.581 90	770.353 10
Tramways.....	467.772 95	553.632 55
Totaux...Fr.	1.198.354 85	1.323.985 65
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 20 mai		
Omnibus.....Fr.	13.619.215 05	14.255.195 50
Tramways.....	8.738.788 00	9.658.468 00
Totaux...Fr.	22.358.003 05	23.913.663 50

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* cote 152 contre 151 et l'action privilégiée 225 contre 220. Les *Chemins de fer Nogentais* se tiennent à 506. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* se négocie à 67 comme précédemment et l'action de priorité à 68 contre 68,50. L'Assemblée est convoquée pour le 20 juin ; il lui sera proposé le maintien du dividende à 4 fr. par action tant ordinaire que de priorité.

Les *Tramways de la Rive Gauche* sont lourds à 48,75 contre 49. L'Assemblée a été reportée du 29 mai au 9 juin ; les bénéfices nets de l'exercice s'élèvent à 486.317 fr. contre 440.248 fr. en 1912, et le dividende sera maintenu à 2 fr. 75 par action.

Les *Tramways de l'Ouest-Parisien* n'ont donné lieu à aucune transaction.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* accentue sa reprise de 235 à 238 et l'action de jouissance se tient à 64. Il sera proposé à l'Assemblée du 9 juin le maintien du dividende à 10 fr. par action de capital ; les recettes de l'exercice 1913 se sont élevées à 12.061.430 fr. contre 11.021.747 en 1912 et les produits divers à 307.560 contre 235.373 ; les bénéfices d'exploitation ont atteint 2.136.347 contre 1.227.235.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* regagne 2 fr. à 492. Les *Tramways de Bordeaux* n'ont pas varié à 234 ; les *Tramways de Rouen* cotent 659 contre 663, les *Tramways du Var et du Gard* 130 contre 129, les *Tramways d'Amiens* 430 contre 424 et l'action *Société Versaillaise de Tramways* 545 contre 549.

Les *Tramways de Tunis* se traitent à 106 contre 105. La souscription aux 20.000 actions nouvelles de 100 fr. émises au début du mois à 105 fr. ne se présente pas comme un succès, l'opération s'étant clôturée par l'attribution de toutes les actions souscrites à titre réductible ; la qualité de l'affaire eût cependant mérité mieux. Mais au fonds, le résultat de cette souscription est probablement meilleur qu'il ne le paraît. L'émission a été faite sans l'ombre de publicité, avec une

discretion même qui devait fatalement aboutir par le temps qui court, à un nombre restreint de souscriptions, les actionnaires n'ayant déjà que trop tendance à s'abstenir par principe ; de plus, il est probable qu'aucun Syndicat ne s'est formé pour souscrire, à la dernière minute, un gros nombre de titres destiné à faire un succès de parade, comme cela se passe si souvent.

L'action *Tramways Algériens* s'avance vivement de 2650 à 2710. Il sera proposé à l'Assemblée du 12 juin de porter le dividende de 100 fr. à 115 fr. par action. Les recettes de l'exercice clos le 31 mars se sont élevées à 4.807.788 fr. 40 contre 4.707.836 fr. en 1912-13 ; les bénéfices d'exploitation ressortent à 884.950 fr. 65 contre 861.619 fr. et les bénéfices nets à 780.172 fr. contre 711.364 fr. Il lui sera en outre soumis une proposition de division des actions.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* valent 528 comme précédemment. L'Assemblée qui ne pourra se tenir le 29 mai, faute de quorum, a été reportée au 23 juin.

L'action *Tramways Électriques d'Angers* n'a pas varié à 290 et les *Tramways Électriques d'Oran* n'ont pas été cotés.

L'*Omnium Lyonnais* s'alourdit un peu de 135 à 131.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Électriques* cote 279 contre 280 et la part reprend de 308 à 320. Rappelons qu'il sera proposé à l'Assemblée du 4 juin de maintenir les dividendes à 15 fr. par action et 13 fr. 33 par part, les actions non libérées recevront 7 fr. 50.

L'action de capital *Railways et Electricité* se tasse un peu de 706 à 703, tandis que l'action de jouissance progresse de 685 à 693.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* sont lourds à 117 contre 119. Voici les recettes de la vingtaine semaine se terminant le 20 mai :

	1913	1914
Pour la semaine.....Fr.	1.446.858	1.401.597
Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier.....	28.289.554	28.581.174

Les *Tramways de Mexico* suivent l'amélioration du groupe mexicain et clôturent à 368 contre 354.

Les *Voitures à Paris* faiblissent de 201 à 198. L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* vaut 189 contre 195 et la part 764 contre 760 en nouvelle créance. Les *Autos-Fiacres* se traitent à 93 contre 96,40 et les parts à 190 contre 191. L'Assemblée extraordinaire, tenue le 23 mai a approuvé l'absorption de la Société par la Compagnie Française des Automobiles de Place.

Les *Compteurs-Taximètres* s'effondrent de 222 à 202, en attendant l'Assemblée du 4 juin à laquelle sera soumis un projet d'augmentation du capital devant porter celui-ci de 2 à 3 1/2 millions par la création de 15.000 actions nouvelles de 100 fr.

Les *Bateaux Parisiens* s'inscrivent à 273 contre 277. L'action ordinaire des *Wagons-Lits*, faiblit encore de 395 à 390 et l'action privilégiée se traite à 408 contre 410.

Les valeurs de gaz restent calmes mais bien tenues en général.

L'action *Éclairage, Chauffage et Force Motrice* dont le dividende sera porté de 12 fr. 50 à 13 fr. par l'Assemblée du 12 juin se tient à 270.

Le *Gaz de Paris* n'a pas varié à 275. L'Assemblée est convoquée pour le 41 juin ; les comptes qui lui seront soumis se soldent par un bénéfice de 1.785.279 contre 1.765.786 pour 1912 et le dividende restera fixé à 13 fr. 75 comme les années précédentes.

Le *Gaz Central* consolide à 1538 contre 1575 sa récente avance. Les ventes de gaz et d'électricité se sont élevées en avril à 2.051.237 fr. 14 ce qui porte le total des quatre premiers mois de l'exercice à 9.416.036 fr. 57 chiffres à comparer respectivement à 1.967.762 fr. 32 et 8.905.120 fr. 84 pour les périodes correspondantes de 1912.

Le *Gaz Continental* se négocie à 573 contre 575.

*Gaz et Eaux* recule vivement de 560 à 542. C'est le 5 juin que clôture la souscription aux actions nouvelles de 500 fr. Ces actions émises à 510 fr., sont réservées aux actionnaires à raison d'une action nouvelle pour quatre anciennes à titre irréductible et, proportionnellement aux actions anciennes possédées, à titre réductible, et 2,500 aux porteurs de parts à raison de 5 actions nouvelles pour deux parts à titre irréductible et proportionnellement aux parts possédées à titre réductible. Ces actions auront droit à la moitié des divi-

dendes et intérêts de l'exercice 1915 payables le 1<sup>er</sup> juillet 1916 ; en attendant, les sommes versées porteront intérêt à 5 0/0 jusqu'au 30 juin 1915.

*L'Union des Gaz* 1<sup>re</sup> série vaut 703 contre 701 et la 2<sup>e</sup> série 606 contre 595.

*Le Gaz pour la France et l'Etranger* est calme à 703 contre 705. *Le Gaz Belge* reprend de 1016 à 1029.

*Le Gaz et Electricité de Marseille* accentue encore ses progrès à 605 contre 598. L'Assemblée tenue le 28 mai a voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, des dividendes de 30 fr. par actions de capital, et 5 fr. par action de jouissance contre respectivement 27 fr. 50 et 2 fr. 50 pour 1912.

*L'Éclairage de Bordeaux* n'a pas varié à 113. *Les Usines à Gaz du Nord et de l'Est* reprennent de 580 à 585.

*L'action ordinaire Gaz de Madrid* est lourde à 182 contre 187 et la privilégiée également à 193 contre 197. Le Conseil municipal de Madrid a approuvé le 25 courant le contrat passé entre la Ville et la Compagnie. Ce contrat, établi pour 20 ans, à partir du 21 juin 1914, pourra être dénoncé par la Ville au bout de 12, de 15 ou de 18 ans, en prévenant la Compagnie six mois à l'avance. Au 21 juin 1944, c'est-à-dire dans 50 ans, la Ville deviendra propriétaire de l'usine à gaz, du réseau de distribution et du matériel.

*Le Gaz et Electricité de Lisbonne* se traite à 260 contre 259. *Le Gaz de Rome*, dont la baisse avait été exagérée, commence à se relever ; il passe de 825 à 835.

*Philadelphia* est calme à 200 contre 201. Les bénéfices nets de l'exercice 1913 sont en augmentation de \$ 99.000 sur ceux de 1912 ; ils s'élèvent, en effet, à \$ 3.517.000 contre, en 1912, 3.418.000 et non \$ 3.616.000 comme une erreur typographique que nous l'a fait publier dans notre dernier numéro.

*Le Bec Auer* reste lourd à 969 contre 974.

*La Compagnie Générale des Eaux* revient de 2120 à 2088. L'Assemblée du 25 courant a fixé, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 94 fr. contre 92 fr. pour l'exercice précédent.

*Les Eaux pour l'Etranger*, dont le dividende a été maintenu à 16 fr. par l'Assemblée du 25 mai, perdent 5 fr. à 290.

*Les Eaux de la Banlieue de Paris* valent 531 contre 530.

*La Société Lyonnaise des Eaux et de l'Éclairage* n'a pas varié à 739. Il sera soumis à l'Assemblée du 16 juin en même temps que les comptes de l'exercice, un projet d'absorption par la Société de la Compagnie Centre et Midi pour l'Éclairage au Gaz.

*Les Eaux du Sahel*, dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, restent sans transaction.

*Les Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* cotent 871 contre 870, les *Eaux de Vichy* 2005 contre 2015, les *Eaux de Vals* 186 contre 178, les *Eaux d'Evian* 615 contre 600 et les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* 72 contre 71.

Le groupe des valeurs d'électricité est un de ceux qui, au moins pour les titres cotés au comptant, fait preuve des meilleures dispositions. Les valeurs cotées à terme, plus spéculatives, suivent les tendances de la Bourse et sont irrégulières avec encore de nouvelles baisses sur certaines des valeurs patronnées par la Société Auxiliaire de Crédit.

*La Compagnie Parisienne de Distribution d'Électricité* perd de nouveau quelques points à 534 contre 537. L'Assemblée est convoquée pour le 20 juin ; elle n'aura à statuer sur aucun projet de répartition ; le dernier coupon de dividendes intercalaires a été, en effet, payé en janvier dernier et le premier exercice d'exploitation n'a commencé qu'au début de 1914 ; c'est seulement dans un an qu'on connaîtra les résultats de ce premier exercice.

*Le Secteur Popp* accentue sa reprise de 850 à 855.

*L'action Edison* a peu varié à 710 contre 711 et la part s'est tassée de 315 à 305. L'Assemblée tenue le 27 courant a voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition de 120 fr. par action et 90 fr. par part contre respectivement 100 fr. et 70 fr. pour l'exercice précédent.

*Le Secteur de la Place Clichy* vaut 1584 contre 1585 et le *Triphasé* 754, sans changement, en attendant l'Assemblée du 10 juin à laquelle sera

soumis, en dehors des comptes de l'exercice, un projet d'absorption de la Société Electrique de Montmorency et de la Société Nord-Lumière.

L'Eclairage et Force par l'Electricité se tient à 1088.

Le Secteur de la Rive Gauche a un peu repris de 256 à 265. L'Ouest-Lumière se négocie à 134 contre 133 et l'Est-Lumière à 144 comme précédemment.

La Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique est ferme à 490.

L'action Electricité de Paris s'affaisse de nouveau brutalement à 588 contre 623 ; la part finit à 1166 contre 1493.

L'action Electricité et Gaz du Nord est un peu mieux tenue à 323 contre 322 et la part n'a pas varié à 375.

L'action Energie Electrique du Nord de la France se tient à 343. L'action de capital Société Havraise d'Energie Electrique gagne encore un point à 618 contre 617 et l'action de jouissance se tasse de 403 à 391.

L'action Forces Motrices du Rhône revient de 603 à 600, tandis que la part progresse de 815 à 830.

L'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen gagne encore 6 fr. à 429. Ainsi que nous l'avons depuis longtemps annoncé, il sera proposé à l'Assemblée du 13 juin de porter le dividende de 17 fr. 50 à 20 fr. par action. Les recettes de 1913 se sont élevées à 7.341.349 fr. 69, contre 6.742.877 fr. 79 en 1912, et le bénéfice net ressort à 1.676.999 fr. 08 contre 1.521.631 fr. 79 pour l'exercice précédent.

L'Energie Industrielle se réveille un peu à 92 contre 90. On trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 5 juin à laquelle sera proposé le maintien du dividende à 5 fr. par action. Depuis le début de l'exercice, les recettes des réseaux de la Société et de ses filiales sont en augmentation.

Réseaux	Recettes	Bénéfices d'exploitation		
		1913	1914	
Bourg-d'Oisans....	7.562 90	3.291 50	4.770 85	
Drôme-Nord (Montélimar, St-Rambert, etc.)....	23.844 20	6.767 65	11.019 95	
Drôme-Sud (Dieulefit-Valréas, etc.)	16.006 20	10.096 33	11.775 60	
Est de Lyon.....	22.199 70	6.749 31	8.565 61	
Haute-Auvergne....	10.085 90	1.011 35	-1.908 10	
Madagascar.....	113.721 31	78.748 60	86.789 46	
Montargis.....	31.940 35	»	12.780 55	
Rhône-et-Loire....	57.363 65	22.145 »	28.664 99	
Côte-d'Or (Beaune, Montceau-les-M <sup>es</sup> )	35.731 65	»	15.396 47	
	318.455 86	128.779 74	177.855 28	
Energie Electrique de la Basse-Loire	252.820 22	49.134 79	120.706 79	
Société d'Alais....	70.111 55	27.142 50	37.428 60	
C <sup>o</sup> G <sup>o</sup> Electricité du Sud - Ouest (Blois, Romorantin, Dax, etc.)...	186.742 50	47.474 65	74.633 95	
	509.674 27	123.751 94	232.769 34	
Totaux généraux..	828.130 13	252.531 68	410.624 62	

L'action Société Industrielle d'Energie Electrique s'améliore un peu de 248 à 250 ; la part se négocie à 72 contre 74.

L'action Electricité de Varsovie abandonne 5 fr. à 73.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre est ferme à 366 contre 365. La production des neuf premiers mois de l'exercice 1913-14, finissant le 30 juin, s'élève à 67.494.862 kilowatts contre 59.331.853 kwts pour la période correspondante de l'exercice précédent.

La Société Indo-Chinoise d'Electricité, dont l'Assemblée est convoquée pour le 10 Juin, a repris de 968 à 971.

La Compagnie Française Thomson-Houston se traite à 690 contre 688 ; l'Assemblée du 28 courant dont on trouvera plus loin le compte rendu a fixé, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 35 francs comme pour l'exercice précédent.

L'Hellenique Thomson-Houston cote 86 contre 87.

La Compagnie Centrale d'Energie Electrique vaut 474 contre 475.

L'action Jeumont se négocie à 395 contre 393 et la part n'a pas varié à 640. L'Assemblée s'est tenue le 27 mai ; elle a voté des dividendes de 17 fr. par action et 19 fr. 38 par part contre 16 fr. et 13 fr. 84 pour l'exercice 1912.

L'action Compagnie Générale d'Electricité est calme à 1225 contre 1230 ; elle détachera le 5 juin un coupon de 15 fr., solde du dividende de 50 fr. réparti pour l'exercice 1912-1913.

Les Applications Industrielles sont abandonnées à 280.

La Société Industrielle des Téléphones sans marché reste inscrite à 171.

Les Travaux d'Eclairage et de Force reprennent de 525 à 536.

Les Unités Télégraphes du Nord n'ont pas varié à 837 ; les coupons valent 805 contre 791.

Les Entrepôts et Magasins Généraux de Paris s'avancent de 376 à 380 ; l'Assemblée est convoquée pour le 12 Juin, les recettes de l'exercice 1913 ont été de 7.043.752 contre 6.151.831 en 1912 ; les bénéfices nets ressortent à 1.498.674 contre 643.615 pour l'exercice précédent ; il est possible que dans ces conditions le dividende, ramené de 27 fr. 50 en 1910, à 20 fr. en 1911, puis à 10 fr. en 1912, puisse être cette année augmenté.

Le Port de Paris-Austerlitz est ferme à 128 contre 127. L'Assemblée est convoquée pour le 18 juin.

Le Port du Rosario cote 1315. Les pluies qui menacent de compromettre définitivement la récolte de maïs ont cessé et le temps est redevenu très favorable en Argentine. Aussi, tout en tenant compte des dégâts qui ont pu y être causés, la récolte de maïs n'en reste, vraisemblablement, pas moins la plus grosse que le pays ait jamais faite et le Port du Rosario en profitera largement.

Aucune transaction sur les titres du Port de Para.

Voici, pour les quatre premiers mois de 1913 et 1914, les recettes comparées de la Société et de ses filiales :

	Services du port.			
	(Recettes nettes)	1913	1914	
Avril.....	Fr.	421.612	383.040	- 38.572
Depuis le 1 <sup>er</sup> janv.	2.171.263	1.606.080		565.183
Services de navigation.				
	(Recettes brutes)	1913	1914	Déférence
Avril.....	Fr.	725.854	858.853	+ 132.999
Depuis le 1 <sup>er</sup> janv.	2.678.155	3.041.363		363.206
Madeira-Mamoré Ry Cy.				
	(Recettes brutes)	1913	1914	Déférence
Avril.....	Fr.	1.057.605	510.720	- 546.885
Depuis le 1 <sup>er</sup> janv.	3.601.582	2.288.160		- 1.313.422

Les marchés sidérurgiques restent toujours déprimés, toutefois, des impressions moins pessimistes nous arrivent d'Amérique et d'Allemagne ; en Allemagne, on espère que les prix les plus bas ont été atteints sur les marchés intérieurs et aux Etats-Unis on attend avec impatience la décision sur les tarifs de chemins de fer qu'on pense connaître avant le 15 juin. En Belgique, en Angleterre et en France, la situation reste stationnaire, la Belgique étant la seule à souffrir réellement à cause de la concurrence étrangère. La crise actuelle a en effet ceci de particulier qu'elle est due à des causes indépendantes de l'industrie elle-même. Il en résulte qu'elle n'est pas profonde sur les marchés intérieurs fermés à l'importation et qu'elle se fait surtout lourdement sentir sur les marchés d'exportation. Jusqu'à présent elle n'est donc pas très grave au point de vue industriel, et une amélioration des conditions politiques et économiques générales en amènerait sans doute rapidement la solution.

Les Aciéries de la Marine reculent brutalement de 1748 à 1705. Châtillon-Commentry, au contraire, s'avance de 1998 à 2060. Le Creusot se tasse de 1998 à 1970. Denain-Anzin vaut 2200 contre 2206. L'Assemblée du 27 mai a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 80 fr. par action.

Les Forges et Aciéries du Nord et de l'Est, sur lesquelles il y a un coupon de 25 fr. à détacher le 1<sup>er</sup> juin, se tiennent à 2067.

Les Aciéries de Micheville reprennent de 1662 à 1670. Les Aciéries de Longwy abandonnent encore 4 fr. à 1360. Les actions Aciéries de France accentuent leur baisse rapide à 603 contre 666.

Senelle-Maubeuge vaut 916, Montataire 1590 contre 1623.

Les Usines de l'Espérance à Louvroil, dont l'Assemblée est convoquée pour le 9 juin, se tiennent au cours rond de 1500. On dit que les bénéfices de l'exercice clos le 31 mars se sont élevés à 2 millions 70.000 fr. contre 1.560.000 fr. pour l'exercice 1912-1913 ; malgré cette augmentation, le dividende qui s'applique intégralement cette année, aux 12.000 actions de 500 fr. représentant le capital social serait ramené de 100 fr. à 65 fr. ; pour l'exercice 1912, les 3.000 actions nouvelles émises en 1911 n'avaient reçu que 50 fr.

Commentry-Fourchambault abandonne encore 35 fr. à 1360. Les Usines de la Basse-Loire se négocient à 282 fr.

La Société Métallurgique de l'Ariège faiblit de 502 à 480. L'action ordinaire des Forges d'Alais perd 15 à 185 et l'action de priorité recule de 321 à 314.

Montbard-Aulnoye, dont l'Assemblée est convoquée pour le 16 juin, vaut 249 contre 247.

L'action Aciéries de Paris et d'Outreau se négocie à 1100 contre 1115 ; elles nous semblent mériter mieux.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée se traitent à 625 ; les Chantiers de la Loire à 1610 contre 1605 ; les Chantiers de Saint-Nazaire à 1223 contre 1220 et les Chantiers de la Gironde à 770 contre 760 en attendant l'Assemblée du 6 juin qui doit statuer sur une augmentation du capital.

Les Chantiers de France, dont l'Assemblée est convoquée pour le 4 juin, n'ont pas varié à 470 ; les bénéfices de 1913 ne s'élèvent qu'à 509.699 fr. contre 1.009.866 fr. en 1912 et le Conseil propose à l'Assemblée de ramener le dividende de 30 fr. à 20 fr. par action et non à 25 fr. comme on l'avait cru tout d'abord.

Les Chantiers de Bretagne valent 133 environ. L'Assemblée se tiendra le 20 juin.

Fives-Lille s'avance de 925 à 940. L'action privilégiée Dyle et Bacalan se tient à 284 et l'action ordinaire cote 195 contre 200.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques est calme à 331 contre 329. L'action des Hauts Fourneaux de Caen, dont l'Assemblée est convoquée pour le 11 juin, a encore perdu 5 fr. à 240.

Les Construction de Levallois-Perret s'inscrivent à 133 contre 135. L'Assemblée est convoquée pour le 18 juin.

L'action Decauville se négocie à 153.

Les Compteurs à Gaz se traitent à 1455.

Sous l'influence de la crise métallurgique, le marché charbonnier belge a faibli, entraînant à sa suite notre marché charbonnier du Nord, mais le recul est jusqu'ici peu sensible ; quant aux producteurs du Centre, ils travaillent tous au maximum et continuent à placer leur charbon à des prix élevés avec une grande facilité.

Carmaux recule de 2610 à 2585. La Grand-Combe n'a pas varié à 2175 ; l'Assemblée tenue le 20 courant a approuvé les comptes de l'exercice, qui font ressortir un bénéfice de 4.927.233 fr., contre 3.925.127 en 1912, et fixé le dividende à 100 fr. par action contre 85 pour l'exercice précédent.

Epinac n'a pas varié à 1620 ; Montrambert cote 638 contre 642, les Houillères de Saint-Etienne 450 contre 442, les Mines de la Loire 235 contre 232 et les Houillères d'Ahun 63 environ.

Les Charbonnages du Tonkin se négocient à 1738 contre 1740 ; l'Assemblée tenue le 26 mai a porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende de 80 à 85 fr. par action.

Puertollano est calme à 455.

Les Pétroles d'Oklahoma clôturent à 70 comme la semaine précédente. L'action de la Compagnie Industrielle des Pétroles reprend de 750 à 787, et la part également à 749 contre 715.

L'Astra Romana gagne encore du terrain à 974 contre 957.

Nouvel affaiblissement des valeurs russes pendant cette semaine, sans autres causes que des raisons psychologiques ou boursières. La prospérité économique de la Russie ne semble, en effet, pas encore sur le point de s'arrêter ; les commandes reçues par le Prodameta pendant les quatre premiers mois de l'année sont en nouvelle et importante augmentation comme le montre le tableau suivant :

	1913	1914
	Poids	
Tôles.....	5.699.332	6.066.271
Poutrelles.....	3.903.167	5.968.458
Longerons.....	1.089.659	1.513.569
Fers assortis.....	19.459.997	24.078.299
Bandages.....	1.596.473	960.965
Essieux.....	758.280	425.066
Rails légers.....	630.488	1.482.992
Rails de chemins de fer.....	10.337.807	11.196.202
Total.....	44.475.183	51.391.822

L'action *Briansk* ordinaire a de nouveau reculé de 400 à 391, et l'action privilégiée de 387 à 380, en attendant l'Assemblée du 6 juin à laquelle doit être proposé le maintien du dividende à 8 roubles par action.

*L'Union Minière et Métallurgique de Russie* est abandonnée à 590.

L'action *Huta-Bankowa* est résistante à 1875 contre 1877 ; l'action *Oural-Volga* faiblit encore de 190 à 182 ; *Donets-Jouriewka* reste inscrite à 630.

L'action *Chantiers de Nicolaïeff* cote 460 et l'action *Société Russe de Construction de Locomotives* 407.

Dans le compartiment des charbonnages, *Sosnowicze* gagne 8 points à 1348 ; *Dombrowa* se tient à 1600 ; l'action ordinaire *Sels Gemmes* conserve, à 316 contre 317, toute sa récente avance ; l'action privilégiée gagne encore 5 fr. à 317. On ne connaît pas encore les résultats exacts de l'exercice 1913, mais on les sait très supérieurs à ceux du précédent, qui s'était soldé par un bénéfice de 2.852.000 fr. Le dividende proposé à l'Assemblée du 20 juin sera de 17 fr. 50 par action ordinaire et privilégiée contre 14 précédemment.

L'action privilégiée *Makevka* recule à nouveau de 132 à 126, l'ordinaire cote 21 contre 22.

*Krivoï-Rog* a repris de 1032 à 1110.

Malgré la fermeté des prix du naphte en Russie qui se tient aux environs de 37 kopecks le poud, le *Naphte Russe* se tasse de 460 à 453.

L'action *Ter-Akopoff* est abandonnée à 900.

*Prowodnik* est très résistant à 551 contre 552 ; il est vrai que les résultats de l'exercice 1913 sont très encourageants.

Le marché du cuivre à Londres reste calme et le métal clôture à £ 63 au comptant et £ 63 5/8 à terme contre £ 63 1/16 et £ 63 9/16 la semaine précédente.

Le *Rio-Tinto* finit à 1746 contre 1748. L'action *Boléo* cote 687 contre 690 et la part, qui n'avait pas été cotée depuis le détachement de son coupon de 21 fr. 03, s'inscrit à 396.50 contre 420.

L'action *Cuivre et Pyrites* est un peu mieux tenue à 235 contre 234. Nous publions plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 9 juin.

*La Compagnie Française des Métaux* recule de 725 à 702, et l'*Electro-Métallurgie de Dives* de 433 à 419.

Les *Tréfileries du Havre* cotent 226.25, *Pontgibaud* 503, et l'*American Smelters* 365.

Le plomb est ferme à £ 19 1/2 contre £ 19 3/8.

*Penarroya* s'améliore de 1393 à 1397, en attendant l'Assemblée extraordinaire du 9 juin qui doit décider de l'absorption des charbonnages de Puertollano.

*Aguilas* faiblit de 117 à 113 ; l'Assemblée tenue le 29 courant a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 6 fr. 25 par action.

L'action *Laurium Français* se négocie à 422 contre 425 et le *Kanguet* à 370 environ.

Le zinc a peu varié à £ 21 1/2 contre £ 21 3/8.

L'action *Malidano* jouissance est lourde à 208 contre 210. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 28 mai.

*Bou-Thaleb* cote 110, l'action *Guergour* 525 et la part 53.

Le *Nickel* est toujours très bien tenu vers 1135.

*Mokta-el-Hadid* garde à 2140 tous ses récents progrès.

Les *Mines de fer de Segré* s'inscrivent à 107.

Les *Pyrites de Huelva* gagnent 15 fr. à 545, sur la bonne impression laissée par les déclarations faites à l'Assemblée du 25 mai qui a porté, comme nous l'avions depuis longtemps fait prévoir, le dividende de 22 fr. 50 à 25 fr. par action de 250 fr.

Rien d'intéressant à signaler cette semaine sur le marché des phosphates.

L'action *Gafsa* reprend de 871 à 875, tandis que la part recule de 820 à 794. Les *Phosphates du Dyr*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 27 juin, valent 89.

L'action *Omnium d'Algérie-Tunisie* recule de 2475 à 2300.

Le marché du nitrate semble un peu mieux orienté ; mais les grosses questions de restriction de la production et de centralisation des ventes ne sont toujours pas résolues.

Le *Laularo* ne peut maintenir ses récents progrès et recule de 276 à 270 ; l'Assemblée est convoquée pour le 3 juin ; il lui sera proposé la répartition d'un solde de 12 sh. par action, ce qui portera le dividende total de l'exercice à 19 sh. contre 20 sh. pour 1912. Les bénéfices nets se sont élevés à \$ 141.062, soit 3.554.762 fr. 40, contre 3.578.448 francs en 1912.

Le *Lagunas* revient de 44 à 41, L'action *Nitrate Railway* n'a pas varié à 352.

L'action *Société Norvégienne de l'Azote* finit à 284 contre 285. *Saint-Gobain*, ex-coupon de 200 fr. détaché le 24 mai, s'inscrit à 5900 contre 5980. L'Assemblée du 22 mai a, en effet, maintenu le dividende à son chiffre antérieur de 200 fr. net par action.

Les *Etablissements Malétra* valent 480 environ.

Les *Matières Plastiques* progressent de 235 à 240. Le *Celluloid* est faible à 62.75 contre 64, malgré l'augmentation des bénéfices qui sont passés de 128.869 fr. 42 en 1912 à 131.137 fr. 73 en 1913. L'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse.

L'*Oyonnithé* tombe de 17 à 10 ; les comptes qui seront présentés à l'Assemblée du 6 juin se soldent par une perte de 200.423 fr., supérieure de 2.640 francs à celle de l'exercice 1912, ce qui porte le solde déficitaire du compte de Profits et Pertes à 397.611 fr. En dehors de l'approbation des comptes, l'Assemblée aura à statuer sur des propositions de réduction et augmentation subséquente du capital social, de cession ou de dissolution de la Société.

L'action *Air Liquide* progresse de 260 à 267 et la part de 1310 à 1348. L'Assemblée du 26 courant, dont on trouvera plus loin le compte rendu, a porté le dividende de 9 à 10 fr. pour les actions anciennes et de 19 fr. 25 à 28 fr. 74 pour les parts.

Les *Procédés Raoul Pictet* se traitent à 168, la *Stéarinerie Fournier* à 109.

Les *Cirages Français* se négocient à 1010 ; l'Assemblée tenue le 27 mai a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir le dividende à 50 fr. par action.

Les *Etablissements Pathé* progressent de 172 à 180, sur le bruit, que nous avons enregistré la semaine dernière, d'une forte augmentation des bénéfices ; on n'a d'ailleurs aucune précision officielle à ce sujet.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* cote 1979 et l'action privilégiée 488.

Les *Salines de l'Est* n'ont pas varié à 345 ; les *Salins du Midi* accentuent leurs progrès de 1830 à 1875. L'Assemblée du 20 mai a maintenu le dividende à 70 fr. par action et a décidé en outre une répartition extraordinaire de 20 fr. 833 brut, soit 20 fr. net, par action.

Les *Papeteries de l'Ouest* se négocient à 460 ; le *Figaro* progresse de 490 à 520. L'*Agence Havas* se tasse à 1213.

L'*Annuaire Didot-Bottin* se tasse de 840 à 835. L'Assemblée du 20 courant a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice net de 2.455.742 fr. contre 1.911.172 fr. en 1912, et fixé le dividende à 37 fr. 50 par action contre 32 fr. 50 pour l'exercice précédent.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* reprend de 71 à 73. Les *Etablissements Bergougnan* s'inscrivent à 1395.

Les *Tabacs des Philippines* sont calmes à 275 : les *Tabacs du Portugal* sans marché, restent inscrits à 563. Les *Tabacs Ottomans* ont reculé de 464 à 453. Les recettes d'avril ont été de 217.834 liv. turq. contre 227.000 en avril 1913. Cette diminution provient de ce que depuis le 1<sup>er</sup> avril 1914 la régie ne comprend plus ni la Tripolitaine ni la Macédoine ; la redevance de la Compagnie a d'ailleurs été proportionnellement diminuée. Une dépêche allemande annonce que les bénéfices nets de l'exercice clos à fin février s'élèvent à 728.350 marks contre 568.480 pour l'exercice précédent.

céder ; on ne sait pas encore quel dividende sera réparti.

L'action ordinaire *El Buen Tono* s'avance de 153 à 163 et la privilégiée suit de 121 à 126.

L'action ordinaire *Raffineries Say* cote 362, comme précédemment et l'action privilégiée 255 contre 254. L'action ordinaire *Sucrières d'Egypte* recule encore de 41.50 à 40 et la privilégiée également de 46.50 à 44.50.

L'action ordinaire *Grands Moulins de Corbeil* cote 143. L'action *Caves et Producteurs de Rochefort* se traite à 470 environ.

Les *Etablissements Duval* valent 751.

L'action ordinaire du *Printemps* cote 262 contre 263 et la privilégiée 294, comme précédemment. Les *Galerie Lafayette* sont fermes à 111.25 contre 110.50. L'*Oriental Carpet* se tasse encore de 270 à 267 ; les *Etablissements Orosdi-Back* se tiennent à 202.

*Révillon* vaut 440. L'Assemblée est convoquée pour le 9 juin ; les comptes qui lui seront présentés se soldent par un bénéfice net de 2.438.872 fr. 27 c. contre 2.708.169 fr. 43 en 1912. Le Conseil proposera de maintenir le dividende à son chiffre antérieur de 27 fr. 50 par action.

## Marché Libre

### TERME ET COMPTANT

Sans que le marché ait montré plus d'activité, un rayon d'optimisme a semblé, vers la fin de la semaine, luire, d'un faible et fugitif éclat, il est vrai. Des interventions se sont produites qui ont contribué au relèvement de certains compartiments d'autres ont suivi, bien que l'incertitude de la situation politique tant intérieure qu'extérieure soit toujours le gros obstacle qui effraie le capitaliste.

Les rentes mexicaines ont encore fait quelques progrès, les négociateurs de Niagara Falls pouvant, croit-on, arriver à résoudre la question mexicaine : le 5 0/0 *Intérieur* s'inscrit à 35 contre 34.20, le 3 0/0 *Intérieur* à 24.70 contre 24.10.

Les fonds argentins se sont montrés plus irréguliers, les statistiques relatives à la récolte de mai ayant causé une certaine déception : le 5 0/0 *Intérieur*, se retrouve à 80.25 au lieu de 81, les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0 à 87.75 au lieu de 88.10, le 4 0/0 *or 1897-1900* à 80.95.

Les rentes brésiliennes ont sensiblement repris sur le bruit que les négociations relatives à un emprunt seraient en très bonne voie ; le 4 0/0 *Rescission* passe de 70.80 à 74.90 : le 3 0/0 *1895* de 83.10 à 87.25 et le 5 0/0 *1903* de 95.50 à 96.20.

Les obligations des différents Etats brésiliens, garanties seulement par les Etats qui les ont émises, sont irrégulières : l'*Amazone* 5 0/0 se maintient à 265 ; *Maranhão* 5 0/0 reste à 280, bien que l'on ait annoncé que le Gouvernement de cet Etat avait remis à ses banquiers le montant du coupon semestriel payable en juillet. Le *Para* 5 0/0 s'inscrit à 410 contre 408 ; *Parana* 5 0/0 *1905* à 370 contre 376 ; *Pernambuco* 5 0/0 *1905* reprend de 392 à 415 ; le 5 0/0 *1909* reste à 378.

Le *Banco del Perù y Londres*, a consolidé sa reprise de la semaine précédente à 444 contre 442. La *Banque Industrielle du Japon*, qui n'avait pas eu de négociations depuis plusieurs semaines, s'est traitée à 149 contre 156, cours précédent. La *Banque Péninsulaire Mexicaine* se maintient à 103.50, tandis que la *Banque Centrale Mexicaine*, qui était restée indifférente à la reprise antérieure des valeurs mexicaines, passe de 64 à 70.57.

La part *Crédit Mobilier Français* n'a pas participé au relèvement des titres des établissements de crédit, qui a marqué les dernières séances de la semaine, elle reste à 313. La part *Crédit Foncier Argentin* a peu varié à 313 contre 316.50. La part *Crédit Foncier du Brésil* après s'être ranimée légèrement de 68 à 72 termine à 68. L'action *Foncière de Hendaye et du Sud-Ouest* est offerte à 20.

Depuis le 27 mai, les actions *Foncière Marocaine* ont déserté le marché en banque, pour faire leur entrée à la Cote officielle du Parquet.

Le Gouvernement espagnol vient de déposer sur le bureau des Cortès un projet de loi portant modification au régime des Compagnies de chemins de fer. L'adoption, qui paraît devoir être prochaine, de ce projet de loi, permettra aux obligataires des chemins espagnols de défendre leurs intérêts efficacement et de faire déclarer en état de suspension de paiement les Compagnies qui n'aurait pas intégralement assuré le service de leurs obligations. Le juge statuera sur les requêtes dans les 30 jours, puis la gestion provi-

soire de la Compagnie défaillante sera confiée à une commission composée de trois membres du Conseil d'administration, de trois représentants des créanciers et d'un président nommé par les autorités. La commission siégera jusqu'au moment de la conclusion d'un convenio ou de la déclaration de faillite. La réforme intéresse particulièrement les obligataires des *Chemins de fer du Sud de l'Espagne*.

Les obligations *Buzau-Nehoiasu 5 0/0* (Chemin de fer en Roumanie) s'inscrivent à 440. Pour les quatre premiers mois de 1914, les recettes s'élèvent à 452.984 fr. 04 contre 428.955 fr. 96 pour la période correspondante de 1913, soit une augmentation de 24.028 fr. 08.

Les obligations *Chemins de fer de Porto-Rico* reproduisent à peu de chose près leurs cours antérieurs : l'obligation 1<sup>e</sup> hypothèque 3 0/0 à 314, la 2<sup>e</sup> hypothèque 5 0/0 424.50, la 4 0/0 net à 326, l'obligation à revenu variable à 125.50. Voici comment se comparent les recettes des quinze premières semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 9 au 15 avril....	180.600 20	106.332 05
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 9 avril.	2.636.012 05	2.428.523 70
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 15 avril	<u>2.816.612 25</u>	<u>2.534.855 75</u>
Différence en 1914	— Fr. 281.756 50	

Les Assemblées des actionnaires et des porteurs d'obligations 3<sup>e</sup> hypothèque sont convoqués pour le 24 juin.

Les obligations *Barcelona Traction Light and Power 5 0/0* se négocient à 380.

Les obligations *Rio-de-Janeiro Tramway Light and Power 5 0/0* se traitent à 397. Les recettes de la *Brazilian Traction, Light and Power* qui, depuis le mois de septembre 1912, a englobé la *Rio-de-Janeiro Tramway Light and Power*, dont elle gère l'exploitation, se sont élevées, du 1<sup>er</sup> janvier au 9 mai 1914, à 45.223.742 fr. contre 43.291.479 fr. pour la période correspondante de l'année dernière, soit une augmentation de 1.932.263 fr.

Parmi les valeurs métallurgiques françaises, les *Acieries du Saut-du-Tarn* restent à 560 ; la *Métallurgique du Périgord* s'est traitée à 925. Les *Moteurs Gnôme* se tassent de 2485 à 2430.

Les *Etablissements Continsouza* (construction d'appareils de précision) restent soutenus à 161. L'Assemblée du 28 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se soldent par un bénéfice net de 915.826 fr. 99 contre 721.685 fr. 52 pour 1912, et voté le maintien du dividende à 15 fr. par action, bien que le nombre des titres à rémunérer ait été doublé ; le solde des bénéfices, augmenté du report à nouveau du précédent exercice et du montant net de la prime sur la dernière émission, a permis de doter les comptes de réserves et d'amortissements de 1.140.791 francs 34 c. ; ils s'élèvent ainsi à 2.577.419 fr. 50, soit plus de la moitié des immobilisations figurant à l'actif.

Dans le groupe des valeurs métallurgiques belges, l'action *John Cockerill* s'inscrit à 490. L'Assemblée extraordinaire du 23 mai a approuvé l'augmentation de capital à concurrence de 12.500.000 fr., par la création de 25.000 actions nouvelles, jouissance 1<sup>er</sup> juillet 1915, réservées aux actionnaires anciens, au prix de 520 fr., à raison d'une action nouvelle par action ancienne, du 15 juin au 15 juillet. L'Assemblée a également décidé de remplacer les actions anciennes d'une valeur nominale de 500 fr. par des parts sociales sans désignation de valeur, dont le nombre sera porté à 50.000 par la nouvelle émission.

*Diétrich* s'inscrit à 143 contre 148.50. Le *Trust Métallurgique Belge-Français* passe de 48 à 50 l'action de capital, et de 54.50 à 57 l'action de dividende.

Le compartiment des valeurs métallurgiques russes est resté très calme durant toute la semaine, cette stagnation n'étant due qu'à l'état général du marché, car les nouvelles concernant la situation industrielle en Russie sont des plus favorables et les résultats obtenus par certaines Sociétés témoignent d'une activité croissante dans l'industrie métallurgique.

C'est ainsi qu'à *Taganrog*, dont l'Assemblée vient d'avoir lieu le 20 mai à Saint-Pétersbourg, les progrès ont été d'autant plus remarquables qu'ils ont été réalisés sans le concours de *Kertch*, dont le fonctionnement ne remonte qu'en avril dernier. C'est donc aux seules divisions de *Taganrog* qu'est due l'augmentation des bénéfices qui a permis de maintenir à 8 0/0, soit 12 roubles, le dividende des actions anciennes qui s'inscrivent à 543 contre 550, et de fixer à 4 0/0, soit 6 roubles, celui des actions nouvelles qui s'échangent à 528. Les quatre hauts fourneaux ont été en marche durant tout l'exercice et ont produit 8.412.929 pouds de fonte Thomas et 1.315.822 pouds de fonte Martin, Spiegel, moulages, etc. Les acieries et laminaires ont fonctionné normalement ; la production des laminaires a pu atteindre 9.785.384 pouds de produits finis, contre 8.431.184 pouds en 1912, par suite de l'installation des moteurs électriques. Le Conseil n'envisage pas de nouveaux travaux d'extension à

*Taganrog*, mais il va chercher à abaisser encore le prix de revient par l'installation de moyens mécaniques partout où l'emploi en sera jugé avantageux.

Quant à l'usine de *Kertch*, ce n'est que le 10 avril dernier qu'elle a pu être mise en marche, après un essai infructueux en décembre. Le laminier qu'elle possède est le plus important qui existe actuellement en Russie. Le mineraï de *Kertch*, dont le traitement présentait certaines difficultés, par suite de sa friabilité, donne maintenant, d'après des informations qui nous viennent de Russie, toute satisfaction. Le Conseil vient de décider la construction, à *Kertch*, d'un troisième haut fourneau, ces trois appareils ayant la même capacité de production que les quatre existant actuellement à *Taganrog*. Le Conseil estime que lorsque toutes les divisions de *Kertch* seront en ordre de marche, les bénéfices de ces usines atteindront de 80 à 85 0/0 de ceux de *Taganrog*, mais ce résultat, qui se fera déjà sentir dans le deuxième semestre de l'exercice en cours, n'aura son plein effet qu'en 1915. En outre, les dispositions des usines de *Kertch* se prêtent facilement à de nouvelles extensions, il entre dans les intentions du Conseil de profiter de cette situation le cas échéant.

Aux charbonnages de *Bielaia*, il est procédé actuellement au forage d'un grand puits central, qui permettra de porter la production annuelle de charbon, d'ici deux ou trois ans, à 25 millions de pouds.

Pour les trois premiers mois de l'exercice en cours, les bénéfices se sont élevés à R<sup>o</sup> 608.000, contre R<sup>o</sup> 492.000 pour la période correspondante de 1913, et ces résultats ont été obtenus par les seules usines de *Taganrog*. En ce qui concerne l'avenir de l'affaire, le Conseil est très optimiste : « Nous espérons, dit le rapport, que la situation industrielle de la Russie continuant d'être favorable, permettra pour l'exercice en cours d'enregistrer une nouvelle progression des bénéfices pour *Taganrog* et sera pour *Kertch* le commencement d'une ère de prospérité. »

En enregistrant ces résultats favorables, il reste toutefois à souhaiter que le Conseil, renouant une tradition interrompue par la mort d'un de ses membres, fasse appel à un administrateur qui représenterait les intérêts français, très importants en cette affaire.

La *Maltzof* s'inscrit à 666 contre 671 ; le dividende de R<sup>o</sup> 13.50 voté pour l'exercice 1913, contre R<sup>o</sup> 17 pour 1912, sera mis en paiement le 6 juin. La *Hartmann* se retrouve à 470 contre 474 ; *Toula* à 992, sans changement : les *Tubes et Forges de Sosnowice* à 668 contre 671.

Parmi les valeurs traitées uniquement au comptant, les *Forges et Aciéries du Donets* ont peu varié à 1121 contre 1115 ; la *Dniéprovienne* se retrouve à 2993 contre 3000 ; la *Providence Russe* (série A) à 334 contre 322.50 ; la *Russo-Belge* à 1728 contre 1715. La *Russo-Baltique* reste sans marché. Dans son rapport, le Conseil constate qu'il y a disproportion en 1913 entre l'accroissement des affaires et l'augmentation des bénéfices par rapport à 1912, disproportion qu'il explique par le renchérissement du charbon et des matières premières, comme le fer et le bois. L'impossibilité dans laquelle on se trouve pour combattre cette cherté croissante a amené les Sociétés de construction de wagons à demander, par requête adressée au ministre des Voies de communication, une élévation proportionnelle des prix des wagons commandés. Ainsi que nous l'avons annoncé, le dividende de 1913 sera de R<sup>o</sup> 10, comme précédemment, pour les actions anciennes et de R<sup>o</sup> 6.25 pour les actions nouvelles. Sur les crédits de R<sup>o</sup> 3.330.000 demandés pour le développement technique des usines, le Conseil n'a dépensé en 1913 que R<sup>o</sup> 883.187. Le Conseil ne demande pas de nouveaux crédits, mais seulement l'autorisation d'utiliser, dans le même but, sur les anciens crédits, une somme de R<sup>o</sup> 1.400.000. Le devis pour 1914 est établi sur R<sup>o</sup> 15.748.345 de recettes, laissant un bénéfice net de R<sup>o</sup> 1.281.645, contre R<sup>o</sup> 821.139 réalisés en 1913. Les *Usines Franco-Russes* passent de 705 à 695. Les parts *Nicolaiéff* reviennent de 60 à 53.

Les *Usines Mathias* (Machines agricoles) sont offertes à 200 et les *Usines Stoll* à 225.

Dans le compartiment des charbonnages russes, *Ekaterinoukha* reste au cours rond de 700. Les actions *Prokhorow* sont soutenues à 502 les privilégiées et 199 les ordinaires.

Les actions *Petro-Mariewka* s'inscrivent à 336.50. L' extraction s'est élevée en mars à 4.437.000 pouds, contre 3.680.000 pouds en mars 1913. Depuis le début de l'année les bénéfices s'élèvent à environ R<sup>o</sup> 297.000, contre R<sup>o</sup> 174.573 pour la période correspondante de 1913.

Les actions *Anthracite Russe* s'échangent à 95. Pour les dix premiers mois de l'exercice en cours, les ex-

péditations ont porté sur 6.033.400 pouds, d'une valeur de R<sup>o</sup> 623.054.81, contre 5.891.250 pouds, d'une valeur de R<sup>o</sup> 418.868 pendant la même période de l'exercice précédent.

Les *Mines de houille et de fer de la Russie Méridionale* restent à 114, cours remontant au 3 février. Pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours, les expéditions de charbon ont porté sur 6.766.129 pouds pour R<sup>o</sup> 602.904.53, contre 5.805.761 pouds pour R<sup>o</sup> 484.148.90 pendant la période correspondante de l'exercice précédent. Pendant le même temps, il a été expédié de 6.231.300 pouds de mineraï de fer, d'une valeur de R<sup>o</sup> 453.570.02, contre 5.863.080 pouds, d'une valeur de R<sup>o</sup> 416.868.40.

L'action *Czeladz* (Pologne russe) est soutenue à 2241. L'exercice en cours s'annonce déjà très favorablement, si les progrès réalisés pendant les premiers mois de l'année se maintiennent. C'est ainsi que pendant le seul mois de mars 1914, la production a atteint 620.224 quintaux métriques, au lieu de 462.058 en mars 1913.

Les valeurs de cuivre ont été plus faibles. Le métal s'inscrit à £ 63 au comptant et à £ 63 1/8 à terme, contre £ 63 1/8 et £ 63 13/16 la semaine dernière.

Le *Cape Copper* se retrouve à 76.50 contre 81, offrant à ce cours un certain attrait. La *Spassky* s'inscrit à 67 contre 68.50, le *Caucase* à 401 contre 405, *Corocoro* à 16 contre 16.75 ; la *Mount Elliott* passe de 69 à 74.50, pour revenir à 69.25.

Dans le groupe des mines pyrithiques, la *Tharsis* s'échange à 162 contre 165.50, *Montecatini* à 421.50. Parmi les filiales de Cuivre et Pyrites, *Pena* se retrouve à 20.25 contre 22.50. *San Miguel* s'inscrit à 19.25. La baisse des cours du cuivre en 1913 a naturellement affecté dans une certaine mesure les résultats de cette Société pendant l'exercice qui s'est étendu du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 1913. Les comptes qui seront présentés à l'Assemblée convoquée pour le 4 juin prochain montrent que, malgré l'activité de l'exploitation qui a permis d'extraire 78.265 tonnes de mineraï au lieu de 63.647 en 1912, les bénéfices sur ventes ne se sont élevés qu'à £ 21.211 contre £ 29.244 précédemment. Après déduction des frais généraux, soit £ 4.357 contre £ 5.611 et prélèvement de £ 5.267 en faveur des amortissements contre £ 5.244, les bénéfices nets ressortent à £ 12.113 contre 18.389 précédemment. Le Conseil proposera de répartir un dividende de 5 0/0.

Les mines porphyriques ont montré d'assez bonnes dispositions : la *Ray* se maintient à 110 contre 111. La *Chino* est soutenue à 211.50 ; le rapport, pour le premier trimestre de 1914, accuse une production de 17.288.678 livres contre 12 millions 21.872 dans le trimestre correspondant de 1913. Les bénéfices nets se sont élevés à \$ 1 million 238.982 contre \$ 807.823 dans le premier trimestre de 1913 ; l'excédent, après paiement du dividende, a été de \$ 590.367. Ces bénéfices représentent \$ 5.72 par action ordinaire, soit près du double du dividende distribué ; la production d'avril s'est élevée à 6.109.888 livres contre 5 millions 566.891 en mars. La *Utah* se maintient à 291 ; les bénéfices nets du premier trimestre de 1914 se sont élevés à \$ 1.963.074, laissant, après paiement du dividende, un excédent bénéficiaire de \$ 775.634, contre respectivement \$ 1.535.362 et 348.735 dans le trimestre correspondant de 1913. Grâce au chiffre élevé de la production qui a atteint 32.846.155 livres, soit 8 millions 961.668 livres de plus que dans le premier trimestre de 1913, et à l'abaissement du prix de revient, les bénéfices accusent d'une année à l'autre une plus-value de 40 0/0. Cependant, le prix de vente du cuivre n'a été en 1914 que de 4 cents 40 contre 4 cents 06 en 1913. La *Miami* s'inscrit à 113 contre 112.

L'action *Chanaral* se négocie à 380. L'Assemblée est convoquée pour le 26 juin ; les résultats de l'exercice 1913, pour être inférieurs à ceux de 1912 par suite de la baisse du cuivre, n'en confirment pas moins que la Société est sortie de la période ingrate ; nous croyons savoir que les bénéfices s'élèvent à 250.000 francs en chiffre rond au lieu de 339.000 fr. en 1912 ; ils vont permettre de réduire encore le solde débiteur antérieur qui se trouvera ainsi ramené à 275.000 fr. environ. D'autre part, la Société qui pu disposer d'une main-d'œuvre plus abondante en a profité pour poursuivre ses travaux de recherches, et les découvertes qu'elle vient de faire sont particulièrement intéressantes pour l'avenir de l'exploitation.

*Catemou* se maintient à 690, *Nallagua* à 52, *San Platon*, filiales de Cuivre et Pyrites, se retrouve à 136.40.

L'action *Mason and Bary* se traite à Londres £ 3 1/2, soit 90 fr. environ. Nous publions plus loin les comptes du précédent exercice, qui font ressortir la brillante situation tant financière qu'industrielle de cette Société.

Dans le groupe des valeurs de zinc, la *Butte and Superior* est soutenue à 207.50. La production en avril 1914 a atteint 10.648.024 liv. de zinc, contre 5.108.374 livres en avril 1913. Les concentrés ont accusé 51.79 0/0, soit la plus haute teneur atteinte jusqu'à présent. Rappelons qu'un dividende trimestriel de 75 cents, sera payé le 30 juin prochain.

La *Vieille-Montagne* perd une dizaine de francs à 864. Les *Zincs de Silesie*, reviennent de 1.288 à 1.227. L'*Asturienne des Mines* reste à 5.280 ; l'Assemblée extraordinaire qui devait se tenir le 11 mai, a été remise au 4 juillet.

Dans le groupe des valeurs de plomb, *Batia-Karaïdin* s'allourdit de 487 à 476. Le *Laurium Grec* est en légère reprise de 32.25 à 34.

Les actions *Sidi Bou Aouane* se traitent vers 130. L'Assemblée du 26 mai a voté, comme nous l'avions fait prévoir, une répartition totale de 16 fr. par action de 100 fr., dont 6 fr. à titre d'intérêts payables le 1<sup>er</sup> juin et 10 francs payables le 1<sup>er</sup> décembre à titre de remboursement du capital, les statuts imposant de consacrer à l'amortissement de celui-ci tout l'excédent des bénéfices après les prélevements statutaires. Les disponibilités en caisse et banques surpassent d'ailleurs un million et représentent un tiers du capital social. Le Président a fait prévoir que la production passée déjà de 3.300 tonnes de minerais de plomb en 1912, à 4.300 tonnes en 1913, se rapprochera de 6.000 tonnes cette année.

Les *Mines de fer de Fillols* sont soutenues à 130.50. L'Assemblée du 22 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913, se soldant par un produit brut de 210.291 fr. et un bénéfice net de 177.439 fr. contre respectivement 167.000 fr. et 127.000 fr. en 1912. Le dividende a été fixé à 8 fr. par action au lieu de 6 fr. 50 antérieurement.

La *Doubowaja-Balka* se traite à 260 ; les bénéfices nets ont été en 1913 de 557.784 fr., au lieu de 697.083 en 1912. En ajoutant un prélevement de 250.000 fr. sur la prime d'émission des actions nouvelles, 48.183 francs de bénéfice sur change et 5328 fr. représentant le reliquat de l'exercice précédent, le solde disponible atteint 861.545 fr. contre 721.994 précédemment. Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, le Conseil proposera à l'Assemblée du 6 juin de fixer le dividende à 14 fr. par action de 100 fr. contre 100 fr. par action de 500 fr. pour 1912.

La *Métallurgique et Minière des Cévennes* reste inscrite à 17, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 27 juin.

Les actions *Mines et Minerais* se traitent à 70 ; l'Assemblée est convoquée pour le 27 juin.

L'action *Ticapampa* reste à 60 ; les bénéfices nets réalisés en 1913 se sont élevés à 644.346 fr. 78 contre 941.094 57 en 1912 et 659.118 40 en 1911. En conséquence, le dividende a dû être ramené de 6 fr. 25 à 5 fr.

Les *Phosphates Tunisiens*, qui ont détaché le 27 mai leur dividende de 20 fr. net voté par l'Assemblée du 23 mai, s'inscrivent à 381 contre 399 coupon attaché il y a huit jours.

Les *Phosphates de la Floride* restent sans négociations ; l'Assemblée du 25 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice net de 89.701 fr., après amortissements de 1.575.500 fr. sur dette hypothécaire et de 1.024.794 fr. sur construction, matériel et outillage ; le dividende est fixé à 7 fr. 09 brut par action de priorité, payable à dater du 1<sup>er</sup> juin, et 49.776 fr. sont reportés à nouveau.

Le marché du diamant reste toujours dans une situation défavorable. La *De Beers* a peu varié et se retrouve finalement à 420 contre 418.50 l'ordinaire, et 402.50 contre 408 la privilégiée. La *Jagersfontein* reprend de 98.75 à 101.

Les valeurs de pétrole ont peu varié. *Bakou* se retrouve à 1641 contre 1643. *Lianosoff* à 463 contre 467 ; le Conseil proposera à l'Assemblée, convoquée le 31 mai/13 juin, la distribution d'un dividende de R<sup>o</sup> 18 pour l'exercice 1913, contre R<sup>o</sup> 17 pour l'exercice 1912 et R<sup>o</sup> 16 pour l'exercice 1911. La *Russian Oil* reste à 33. La *North Caucasian* s'inscrit à 50.50 contre 52.25. A la récente Assemblée, le Président a déclaré qu'en juillet la Société serait vraisemblablement à même de distribuer un dividende intérimaire.

La *Spies* est restée soutenue à 29. La production de la semaine ayant pris fin le 24 mai s'est élevée à 341.705 pouds, contre 250.000 la semaine précédente.

Les *Pétroles de Grosnyi* s'inscrivent à 2815 contre 2920 les privilégiées et 740 contre 840 les ordinaires.

L'action *Colombia* se retrouve à 1705 contre 1740. L'*Omnium International des Pétroles* s'inscrit à 632 contre 645.

La *Franco-Wyoming* cote 113.25 contre 116 la privilégiée et 45 contre 47.50 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres a été mieux tenu cette semaine. En raison des fêtes de la Pentecôte, les ventes aux enchères

ont été avancées d'une semaine. Les 700 tonnes offertes ont été facilement absorbées à des cours de 2 sh. 4 d. à 2 sh. 4 d. 1/2 la livre pour les *smoked sheet* et les *standard crêpe*, prix légèrement supérieurs aux plus bas prix pratiqués aux ventes de la semaine précédente. Au marché journalier, le *standard crêpe* est demandé pour juin à 2 sh. 4 d. la livre et à 2 sh. 2 d. 1/2 pour juillet-décembre. Les arrivages du Brésil pendant le mois de mai seront inférieurs d'à peu près un million de livres, soit environ 20 0/0, à ceux de mai 1913.

Les valeurs de caoutchouc, assez faibles pendant les premières séances de la semaine, terminent en tendance plus résistante aux environs des cours d'il y a huit jours.

Les actions ordinaires *Malacca* se retrouvent à 105 sans changement et les actions de préférence à 92, *Kuala-Lumpur* à 91 au lieu de 90. L'action de la *Société Financière des Caoutchoucs* termine à 82.50 contre 87.75, et l'*Eastern Rubber* à 14 au lieu de 14.75.

Les actions ordinaires des *Etablissements Hutchinson* accusent leurs progrès de 711 à 717 ; les actions privilégiées se retrouvent à 542. C'est le 15 juin que se tiendra l'Assemblée à laquelle, nous l'avons annoncé, le Conseil proposera de porter le dividende des actions ordinaires de 40 fr. à 45 fr. Les actions privilégiées toucheront comme d'habitude leur intérêt de 6 0/0, soit 30 fr.

L'action *Sud-Russe* se traite à 1152. Pour compléter les renseignements que nous avons donnés sur les résultats de l'exercice 1913, ajoutons que les bénéfices nets se sont élevés à R<sup>o</sup> 603.810 72 contre R<sup>o</sup> 822.742 13 en 1912. Le solde disponible ressort, après adjonction du report antérieur, à R<sup>o</sup> 756.534 40, au lieu de R<sup>o</sup> 977.437. Le Conseil proposant à l'Assemblée qui doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, de fixer le dividende à 50 fr., contre 75 fr. l'an dernier, il pourra être consacré aux amortissements une somme de R<sup>o</sup> 210.000.

Les actions *Canal de Corinthe* se traitent à 85. Les résultats obtenus par cette Société pendant l'exercice 1913 se traduisent par un bénéfice net de 145.329 fr. 84 au lieu de 158.944 fr. 74 en 1912. Les recettes d'exploitation se sont élevées à 785.950 fr., mais cette augmentation a été en partie absorbée par un accroissement d'environ 80.000 fr. des frais d'exploitation. D'autre part, il a été affecté une somme plus importante aux provisions pour renouvellement du matériel : 130.000 fr. contre 80.000 fr., et aux travaux neufs ou de réparations 100.000 fr. contre 80.900 fr. Le Conseil a décidé de proposer à l'Assemblée du 15 juin la distribution d'un dividende de 3 dr., soit 3 fr. par action, égal au précédent. Cette répartition absorbera 120.000 fr. Après affectation de 7.266 fr. 50 à la réserve légale, de 8.806 fr. 32 au Conseil et paiement des impôts divers, il sera reporté à nouveau une somme de 20.468 fr. 43. Quant à l'augmentation projetée du capital social, elle reste encore différée jusqu'à nouvel ordre.

L'action *Afrique et Congo* est calme à 87. L'Assemblée du 29 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice de 471.499 fr. Le dividende a été maintenu au même chiffre que l'an dernier, soit 7 fr. 20.

Les *Brasseries et Taverne Zimmer* s'inscrivent à 135. Un acompte de dividende de 2 fr. 50 à valoir sur l'exercice 1913-14 sera mis en paiement à partir du 31 mai.

\*\*

La *Lucette* reste à 91.

L'action *Bellière* se retrouve à 165 contre 185, la part à 87.50 contre 89. L'Assemblée tenue le 27 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui font ressortir un solde créditeur de 635.134 fr., supérieur d'une trentaine de mille francs à celui de 1912. Il a été affecté 358.641 fr. aux amortissements, et l'Assemblée a approuvé le répartition du dividende de 6 0/0, afférant à l'exercice 1912 aux actions privilégiées cumulatives.

L'action ordinaire *Mines d'Or du Châtelet* a faibli de 79 à 74. La fixation par l'Assemblée du 26 courant, du dividende à 5 francs par action, alors qu'on comptait sur un dividende de 8 francs égal au précédent a déçu quelques porteurs et amené des réalisations. Cette diminution du dividende n'a cependant rien qui doive inquiéter les actionnaires, elle ne tient, en effet, ni à l'impossibilité d'une répartition égale à celle de l'an dernier, que les bénéfices permettaient largement, ni à des craintes sur l'avenir de la mine dans laquelle les réserves de minerai complètement reconnus se sont augmentées pendant l'exercice d'environ 20.000 tonnes non compris les filons intéressants découverts pendant l'exercice et déjà récupérés en plusieurs points. La somme représentant les 3 fr. supplémentaires par action a été tout simplement reportée, sur la demande du Conseil, pour permettre au Châtelet de participer à l'exploitation des mines d'or de la Marche, voisines de ses concessions. Il y aurait là une extension du champ d'action de la Société, d'autant plus intéressante qu'elle lui permettra sans doute de faire marcher à plein, c'est-à-dire dans de meilleures conditions d'économie, ses installations mécaniques puissantes pour le traitement du minerai, installations qu'une main-d'œuvre insuffisante et diffi-

cile à augmenter sur place ne lui a pas, jusqu'ici, permis d'alimenter complètement.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* s'inscrivent à 305 contre 294 l'action et 84 contre 82.50 la part.

#### L'Emprunt Marocain.

La Banque d'Etat du Maroc, avec le concours des grands établissements de crédit, procédera, jeudi prochain 4 juin, au placement d'une première tranche de 70 millions de francs de l'emprunt marocain 4 0/0 portant sur un montant de 170.250.000 francs, autorisé par la loi du 16 mars dernier.

Cet emprunt, garanti par l'Etat français, est émis à 99 0/0, soit 495 fr. par obligation de 500 fr. Ses coupons seraient exempts d'impôts présents et futurs. Néanmoins, il subsiste encore quelque incertitude à cet égard, à l'heure où nous mettons sous presse, le prospectus n'ayant pas encore été publié.

Le succès de cet emprunt n'est pas douteux. Les obligations sont recherchées sur le marché libre à 504 fr., soit avec 9 francs de prime.

#### Valeurs d'Assurances

Le volume des affaires est toujours restreint sur le marché des valeurs d'assurances, bien qu'une ou deux séances aient, vers la fin de la semaine, comporté un semblant de reprise. La tenue des cours continue d'ailleurs à être satisfaisante et nous continuons à croire que, au milieu du désarroi à peu près général et persistant de la Bourse, ce groupe de valeurs, après la période maintenant terminée des Assemblées générales et des coupons détachés, pourrait fort bien faire une heureuse exception, parce qu'il présente véritablement, et à bien des égards, des attraits certains pour l'emploi des disponibilités.

Parmi les Compagnies *Incendie*, la *Confiance*, dont les résultats en 1913 ont été nettement favorables, reste ferme à 616 au lieu de 615 ; la *Foncière*, à 1209 contre 1330 avant coupon, subit un fléchissement difficilement explicable après un bon exercice ; sa répartition étant de 62,50, elle reste avec une sensible différence de 60 fr. environ ; le quart d'action est à 301,50, venant de 316.

Les titres importants ont de la peine à maintenir leurs précédents cours : *La Générale* perd même 50 points à 4100, *La Nationale* en laisse 40 à 2100, après 2120, et *Le Phénix* 25 à 3125. *Le Monde* réagit également et s'arrête à 425 contre contre 445. *Le Soleil*, qui n'a point eu d'affaires cette semaine, a accusé en 1913 un chiffre de primes acquises fort important de 22.835.960 fr. ; il y aurait intérêt à ne pas négliger ce titre aux environs de son dernier cours de 3000 ; *La Providence* est également fort intéressante même au cours de 1200, qui marque un progrès de 38 points sur sa dernière cote. *L'Union et Phénix Espagnol*, après la réduction de son dividende, est lourde à 333, contre 334, au comptant et à terme.

Les Compagnies *Vie* n'inscrivent que des écarts peu importants ; la tenue est d'ailleurs plutôt satisfaisante. *L'Aigle* est sans changement à 154, *La Confiance* s'avance à 175 au lieu de 170, *La France* maintient sa bonne orientation à 640. *La Caisse Paternelle*, à 180 ex-coupon de 9 fr., et *La Foncière* ex-coupon de 10 fr. à 188, sont à peu près à leur niveau d'avant répartition ; *Le Monde* est en réaction à 231 contre 240. Les gros titres regagnent plus ou moins rapidement mais avec régularité leurs dividendes : *La Générale* s'avance de 125 fr. à 7630 après 7550, *La Nationale* de 50 fr. à 7700, et *Le Phénix* a repris exactement en 4 semaines les 300 francs distribués le 1<sup>er</sup> mai, en s'inscrivant à son ancien cours rond de 11000. *L'Urbaine*, à 1580 contre 1560, après 1609, et à 620 sans changement pour le titre non libéré, ont une certaine peine à faire bonne contenance.

Pour les Compagnies *Accidents*, le marché est peu animé, mais la tendance est généralement bonne. A l'exception de la *Compagnie des Assurances Générales* qui est de plus en plus lourde à 390, au lieu de 392, ce qui n'est point surprenant, les autres titres témoignent dans l'ensemble de bonnes dispositions ; *l'Abeille* maintient son cours élevé de 1900 ; la *Foncière-Transports* gagne de nouveau 5 points et atteint le cours rond de 500 ; elle a eu un exercice satisfaisant bien que sa branche accidents ait accusé une proportion anormale de sinistres. *La Providence* est bien tenue à 2170 contre 2163, de même que *l'Urbaine* à 1050 contre 1044 ; *la Prévoyance*, peu traitée, s'inscrit à 635 au lieu de 638 ; elle vient d'être officiellement agréée par le gouvernement belge pour pratiquer les opérations d'assurances contre les acci-

dents du travail selon la loi belge du 24 décembre 1903. Elle a depuis quelques mois commencé en Belgique les opérations de droit commun et possède déjà une organisation importante.

Le Soleil Sécurité générale, dans le compte rendu du premier exercice écoulé depuis les modifications introduites dans son administration, fait ressortir un encaissement total de 7.531.883 fr., soit une augmentation des primes de 1.059.353 fr. par rapport à 1912, augmentation d'autant plus appréciable qu'elle est obtenue après des annulations importantes motivées par la révision du portefeuille, qui en avait le plus grand besoin. Les sinistres ont été, du même coup, proportionnellement moins nombreux et moins onéreux, et le solde bénéficiaire de 229.840 fr. un peu supérieur au précédent. Le dividende réduit à 9 fr. pour 1912, a été sagement maintenu pour 1913. Il est payable depuis le 16 mai. En somme, la situation de cette Société se trouve déjà sensiblement apurée et améliorée.

L'Union Vol se traite toujours aux environs de 440; malgré le succès de l'émission de ses actions nouvelles, il faut compter sur les surprises et les fluctuations des cours avant d'arriver à la période de régularité bénéficiaire.

La Réunion Française, qui n'était pas venue sur le marché depuis longtemps, et dont l'Assemblée générale a eu lieu le 27 mai, s'avance à 290, en raison de la proximité du coupon, soit un gain de 15 fr. sur son dernier cours coté.

#### Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.786 fr.; Aigle 3.775 fr.; Confiance 616 fr.; Foncière 1.209 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.100 fr.; Métropole 900 fr.; Monde 425 fr.; Nationale 2.100 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.100 fr.; Phénix 3.125 fr.; Providence 1.200 fr.; Soleil 3.000 fr.; Union 3.950 fr.; Urbaine 2.410 fr.; Union et Phénix Espagnol 333 fr.

Vie. — Abeille 1.437 fr.; Aigle 154 fr.; Caisse Paternelle 180 fr.; Confiance 175 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 188 fr.; France 640 fr.; Générale 7.630 fr.; Monde 231 fr.; Nationale 7.700 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 386 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.580 fr.; Urbaine (non libérée) 620 fr.; Urbaine (capitalisation) 180.

Accidents. — Abeille 1.900 fr.; Cie des Assurances Générales 390 fr.; Patrimoine 580 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 635 fr.; Providence 2.170 fr.; Secours 275 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.050 fr.; Foncière-Transports 500 fr.

Grève et Divers. — Abeille 502 fr.; Confiance 300 fr. Réunion Française 290 fr.

#### Chronique des Mines d'Or

Les mines d'or ne sont pas à la mode, a dit M. Reyersbach à la dernière Assemblée de la Central Mining. C'est là la cause profonde de l'atonie de leur marché et de la dépression de leurs cours. Ceux-ci n'en sont pas moins, à quelques exceptions près, plutôt résistants, ce qui est très méritoire dans les circonstances actuelles.

#### Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la Crown Mines se retrouve à 147 fr. Les réserves de minerai développé, qui représentent à peu près cinq ans d'avaucé sur les besoins du moulin, ont une teneur supérieure à celle du minerai traité par la Compagnie depuis trois mois.

La City Deep est bien tenue à 81 fr. 25. Les frais de production sont un peu supérieurs à la moyenne générale, parce que l'insuffisance de la main-d'œuvre l'empêche de travailler normalement.

La Ferreira Deep reste à 56 fr. 50 et la Modderfontein B à 106.

La Village Deep s'inscrit à 47 fr. 50. Les bénéfices mensuels se sont relevés au-dessus de 10 sh. par tonne. Si cette amélioration se maintenait, elle pourrait élever à £28.000 les bénéfices mensuels, ce qui porterait le gain de l'année tout entière au-dessus de £312.000 contre £250.000 en 1913.

Geldenhuis Deep reste figée à 30 fr. 75, la Rose Deep à 53 fr.

La Robinson Gold s'inscrit à 68 fr. 75. La Village Main Reef est calme à 46 fr.

Le groupe de la Goldfields est plus plutôt délaissé. La Robinson Deep s'échange à 33 fr. 25 et la Simmer and Jack 12 fr. 75.

L'East Rand se tient à 40 fr. 25. Sir George Farrar qui, comme nous l'avons dit, a fait allusion récemment à la réduction possible du dividende, a quitté Johannesburg à la fin d'avril pour se rendre à Londres.

La New Kestfontein est rarement cotée; son dernier cours est 27 fr. 50. Le bruit a couru à Londres que la Compagnie, dont nous avons signalé les be-

soins d'argent dans le dernier numéro, allait émettre 100.000 actions nouvelles. Le bureau de Londres n'a jusqu'ici ni confirmé ni démenti ce bruit.

Dans le groupe de la General Mining, la New Goch se retrouve à 17 fr. 25. Les déclarations faites à l'Assemblée annuelle du 27 mai sont satisfaisantes: de l'avis du Président l'amélioration récente de bénéfices aurait des chances de se maintenir, ce qui rendrait possible une reprise des dividendes.

La Van Ryn reste à 84 fr. 75.

Les mines du groupe Barnato, la Knights et la New Primrose n'ont pas encore été cotées cette semaine. Parmi les mines diverses, la Brakpan a été assez agitée et termine à 52 fr. 75. Son Assemblée annuelle a eu lieu le 26 courant à Johannesburg. Le marché a tout d'abord été bien impressionné par l'allusion du Président à la déclaration en juin d'un dividende de 12 1/2 0/0. Mais, par contre, les résultats des derniers développements exécutés sont loin d'être satisfaisants; de plus, la pénurie de main-d'œuvre empêchera d'augmenter le tonnage broyé; enfin, les frais d'exploitation ne paraissent pas devoir diminuer. Du reste, le dividende de 12 1/2 0/0 serait seulement égal à celui de décembre dernier, lequel avait subi une forte diminution par suite des grèves du milieu de l'été, alors que les dividendes précédents avaient été de 20 0/0 en juin 1913 et même de 25 0/0 en décembre 1912.

La Geduld s'immobilise à 29 fr. 25.

La Langlaagte Estate s'est alourdie à 24 fr.

La Sheba reste languissante à 6 fr. 25.

#### Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La Rand Mines clôture à 149 fr. après 151 fr. 50.

La Goldfields fléchit à 54 fr. 50.

La General Mining reste discutée à 11 fr. 25. C'est la troisième année que la Compagnie ne paie pas de dividende, et à moins d'une amélioration sensible au point de vue de la main-d'œuvre, les perspectives de l'année courante restent peu brillantes.

La Randfontein Estate est offerte à 25 fr. 50, à Londres elle est tombée en dessous du cours de 20 sh. De nouvelles difficultés viennent de surgir entre la Direction et les mineurs blancs au sujet de la question des salaires. D'autre part, il ne serait, parait-il, pas payé de dividende pour le semestre en cours. Les dividendes précédents ont été de 7 1/2 0/0 pour le premier semestre de 1913 et de 2 1/2 0/0 pour le deuxième semestre de la même année.

Dans les Compagnies territoriales, la Chartered est faible à 21 fr. 75, à cause du retard de l'Assemblée annuelle.

La Mozambique se retrouve à 18 fr. et la Mossamedes à 10 fr.

Dans les mines étrangères, la Golden Horse Shoe est délaissée à 56 fr. 75. On attend toujours la publication de son rapport annuel de laquelle dépend la date à laquelle sera tenue l'Assemblée générale.

La Camp Bird s'inscrit à 13 fr. 25. Les bénéfices de la mine Camp Bird se sont élevés, en avril, à £ 4.778 et la fraction des bénéfices de la mine Santa Gertrudis lui revenant à £ 14.501. Malheureusement cette dernière mine a dû arrêter son exploitation à la suite des troubles du Mexique.

#### Chronique du Centre

Lyon, 28 mai 1914.

MÉTALLURGIE. — Dans la réunion annuelle du Comité des Forges de France il a été reconnu, dit la circulaire Renaud, que l'on avait jamais vu de prix aussi bas que ceux actuellement pratiqués à l'exportation. Les demandes des pays de l'Amérique latine et du Mexique, de la Chine et du Japon, ont à peu près complètement cessé faute d'argent. Ceci explique que la grande sidérurgie soit relativement plus touchée que la moyenne et la petite sidérurgie, traîvant surtout pour le marché intérieur.

Bien que dans la Loire et le Centre nous soyons parmi les plus favorisés, les titres des Sociétés de Forges et Acieries de la région continuent à être délaissés et à s'inscrire à notre cote à des cours purement nominaux pour la plupart. Nous retrouvons à 1748 la Marine-Homécourt, à 1285, les Acieries de Firminy et à 1400 celles de St-Etienne. Echanges insignifiants sur Franche-Comté à 140, ainsi que sur la Société Horme et Buire à 189.

Il n'y a vraiment, nous ne disons pas d'entrain car c'est un terme qui a disparu depuis longtemps du vocabulaire de la Bourse, mais de demandes suivies que sur les valeurs électro-métallurgiques, lesquelles confirment notre appréciation invariable concernant l'avenir de l'aluminium. L'action Froges a repris à

1760. L'Assemblée du 23 mai à Grenoble réservait une surprise agréable aux actionnaires. En effet le Président de la Société, M. Vieilhomme a proposé de ramener de 15 à 10 0/0 l'allocation statutaire, proposition qui a naturellement été votée à l'unanimité et qui souligne péremptoirement la progression des bénéfices. La proposition de la mise au porteur des actions n'a pas été adoptée.

L'action Péchiney ancienne clôture à 1050 et la nouvelle à 1030. L'action de la Société des Pyrénées est demandée à 305. L'échange de ces actions contre celles de la Compagnie Péchiney se fait actuellement à raison de 24 contre 7. Ajoutons qu'au moment du dépôt des titres il sera payé aux actionnaires une somme de 175.000 fr. reliquat de la liquidation. Hors Bourse, la Société Générale des Nitrures reste offerte à 1175.

Il y a lieu de signaler un commencement de réveil dans le groupe des valeurs d'automobiles. Le mouvement a commencé par la reprise des actions Brasier à la Bourse de Genève, qui a transmis à la nôtre des ordres d'achat, difficiles à servir par suite de l'étroitesse du marché. On finit, toutefois, assez calme à 68, après 73,50 au plus haut. Les Rochet-Schneider ont fait preuve d'une meilleure allure à 57 et les Th. Schneider, à 48, restent faiblement tenus.

Dans le groupe des moteurs d'aviation le Moteur le Rhône a été l'objet d'une brusque reprise à 244 avec un marché relativement actif, contrastant avec la lourdeur du Moteur Gnôme qui termine à 2415. Le Moteur Boulart ne vaut plus que 33,25.

Les valeurs russes sont franchement mauvaises. Les correspondances de St-Pétersbourg appuient peut-être d'une façon exagérée sur la crise boursière qui sévit en Russie. Il n'en est pas moins vrai que les bruits tendancieux mis en circulation depuis quelque temps annihilent complètement les effets de la bonne situation économique de l'Empire, où, avec les constructions de chemins de fer en cours ou en projet, le marché sidérurgique devrait être assuré encore d'une belle période de prospérité. D'autre part il faut payer à St-Pétersbourg, et à Lyon aussi, hélas! les excès de spéculation commis sur les meilleures valeurs, d'où le nouveau recul de la Part Kama à 1314, de la petite Part à 390 et la lourdeur des Usines franco-russes à 695.

CHARBONNAGES. — Le fléchissement des grandes valeurs à la Bourse de Lille n'a pas eu jusqu'ici de répercussion sur le marché des actions des Sociétés houillères de notre région, lequel se ressent surtout du manque d'affaires commun à tous les compartiments de la cote. On se préoccupe toujours de la question de la main d'œuvre, par suite du remplacement par des ouvriers étrangers des deux classes de jeunes mineurs appelées simultanément sous les drapéaux, et aussi de celle de la concurrence des charbons allemands, malgré le prix élevé des frets pour les transports fluviaux. Parmi les titres les plus intéressants à mettre en portefeuille aux cours actuels nous devons citer l'action Montrambert qui clôture à 636. On nous mande de St-Étienne que la huitième couche vient d'être retrouvée dans les concessions de la Compagnie et qu'il s'agit d'un charbon de qualité supérieure dont l'extraction normale pourra s'effectuer dans 12 ou 15 mois au plus. La Loire est plutôt faible à 232. La Bouble est soutenue à 391, ainsi que Roche-la-Molière à 1801.

MINES MÉTALLIQUES. — Les variations ont eu peu d'importance dans le groupe où une spéculation spéciale entretient toujours le feu sacré sur les titres de la Compagnie Minière du Congo Français, l'action finissant à 167 et la Part à 255. Anderny-Chevillon regagne une fraction à 276. Le Caucase est indécis à 402,50, suivant la tendance des valeurs russes.

Au second Parquet les actions Bormettes sont sans affaires, l'ordinaire à 25 et la privilégiée à 45. L'Assemblée de la Société est fixée au 30 juin prochain. Le compte de Profits et Pertes fait ressortir pour l'exercice une perte de 256.000 francs. Il faut ajouter que la majeure partie de cette somme a été employée en travaux de recherches dans la concession du Vérger et que les résultats obtenus sont encourageants pour l'avenir. Le groupe Suberbie reste discuté, l'action à 308 et la part à 85,50. Bandama (Côte d'Ivoire) à 46 nous paraît toujours susceptible d'une certaine plus-value.

VALEURS DIVERSES. — Parmi les valeurs textiles on s'occupe presque exclusivement de la Soie Chardonnet qui est plutôt demandée à 145. Le 30 mai courant aura lieu à Besançon l'Assemblée constitutive de la Soie Artificielle de Besançon qui est la raison sociale de la nouvelle Société formée par le groupe des soies Viscose pour reprendre les usines de la Soie Chardonnet à Besançon.

Dans le groupe Chemins de fer et tramways l'action de la Compagnie O.T.L. est faible en clôture à 676,

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

Du 14 au 21 mai 1914 (20<sup>e</sup> semaine).

	RECETTES		DIFFÉRENCE		RECETTES		DIFFÉRENCE	
	de la semaine	1914	en faveur de	1914	1913	à partir du 1 <sup>er</sup> janvier	1914	1913
Lignes de la C <sup>e</sup> des Omnibus et Tramways de Lyon.....	268.158 40	310.197 25	»	42.038 85	4.854.091 10	4.650.535 85	203.555 25	»
Tramways de Lyon à Neuville... — Lyon-Cr.-Rousse à Caluire... Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	7.648 30	6.883 50	764 80	»	108.805 95	109.199 75	»	393 80
Funie. de Lyon Croix-Pâquet....	3.149 30	2.653 45	495 85	»	51.090 25	50.541 90	548 35	»
	4.959 60	5.064 05	105 05		87.953 25	87.877 15	76 10	»
	5.470 95	5.035 80	435 15	»	100.980 35	101.790 95	»	810 60

sur de nouveaux bruits de grève mis en circulation, mais qui ne paraissent pas avoir une plus grande portée que les précédentes. *Valence* (Espagne) termine à 189. Il sera proposé à l'Assemblée générale, qui aura lieu dans le courant du mois prochain, de fixer le dividende à 10 fr. par action. Les *Tramways de Besançon* sont immuables à 25. Les résultats de cette affaire sont toujours peu favorables. Les recettes de l'exercice 1913, qui s'élèvent à 183.969 fr. sont en nouvelle diminution de 15.089 fr. sur les précédentes. Par contre, les dépenses ont subi notable réduction ; elles ne s'élèvent qu'à 173.396 fr., soit 30.622 fr. de moins qu'en 1912. Les bénéfices disponibles de l'exercice se montent à 22.718 fr. L'Assemblée du 30 avril a approuvé la répartition suivante : réserves diverses, 8.282 fr. ; dividende de 2 0/0 aux actions de priorité, au prorata des versements, 6.700 fr. ; reporté à nouveau, 8.736 fr.

Parmi les Sociétés immobilières la *Rue Impériale* est en nouveau progrès à 758. La *Société d'Entreprise Immobilière de Lyon* est sans affaires à 175. Y compris le report précédent, les recettes totales de l'exercice s'élèvent à 114.890 fr. laissant un bénéfice net de 39.552 fr., supérieur de 1.600 fr. environ à celui de 1912. Il a été proposé de fixer le dividende à 10 fr. par action, comme pour les années précédentes.

Les Sociétés du Gaz et d'Électricité sont sans transaction à l'exception du *Gaz de Lyon* qui clôture à 753. On remarque, au second Parquet, la reprise du *Sud Russe* à 1150 ; cette reprise nous paraît bien hardie.

## Chronique du Nord

Lille, 27 mai 1914.

Toute la cote, même celle des valeurs pétrolières (sauf la part de *Dabrowa*), continue à descendre. On se demande jusqu'où ce mouvement peut continuer. Nous répondrons : jusqu'à ce que nos valeurs soient revenues à un taux de capitalisation qui satisfasse l'acheteur dans les circonstances actuelles, soit donc au moins à celui de 4 0/0. Il fut un temps où l'on ne s'inquiétait nullement du taux de capitalisation ; on ne parlait que de plus-values et combien de fois nous nous sommes élevés contre cette manière de voir. Mais ce temps n'est plus. (Il reviendra sans aucun doute plus tard à la prochaine période de hausse). Il faut en prendre son parti : pour l'instant et pour des causes assez diverses, on envisage que le rapport de la valeur et à ce sujet, on estime qu'elles pourraient bien n'avoir pas dit leur dernier mot.

On se demande aussi quelles seraient les mesures qui permettraient d'enrayer ce mouvement de baisse. Et parmi celles-ci, on voudrait voir les Compagnies augmenter leur dividende. Comme on connaît peu la mentalité des dirigeants pour croire qu'ils peuvent se laisser guider par de telles considérations. Ils répondront qu'ils n'ont rien fait pour pousser à la hausse très exagérée de nos valeurs, qu'ils se sont élevés plutôt contre cette augmentation beaucoup trop forte, et qu'ils ne voient pas dans la situation actuelle de raison qui les amène de changer leur manière de faire, soit augmenter toujours les progrès industriels des Compagnies, améliorer autant que faire se peut leur situation financière pour ne donner au dividende que l'augmentation qui ressort grâce à leur sage gestion, de bénéfices supplémentaires réalisés pendant l'exercice en cours. Or, on ne peut actuellement envisager de suppléments de bénéfices, il n'y a donc pas lieu d'augmenter le dividende. Aux actionnaires de toujours se souvenir des règles de cette politique financière si sage et de ne pas pousser outre mesure et de façon disproportionnée le cours des actions.

On parle aussi de baisse dans les combustibles. Nous ne croyons pas que cette éventualité puisse se produire actuellement : ce serait nous répéter que d'en énumérer à nouveau les raisons ; mais insistons sur cette constatation déjà donnée et qui se confirme : les Allemands sont à la hausse.

Nous avions raisons dans notre dernière chronique de parler de fluctuations dans la production.

Le chiffre des wagons remis au Nord pendant la première quinzaine de mai est bien supérieur à celui de la quinzaine précédente et dépasse de 5.007 unités celui de la période correspondante de 1913.

*Aniche* baisse à 2405, venant de 2590.

*Anzin* fait de même à 7005, perdant 440 points ! *Bally-Grenay* tombe de 5850 à 5650 et la coupure descend à 114.75.

*Blanzy* apparaît à 700.

*Bruay* perd aussi quelques points, ce qui l'amène à 1225, soit donc un recul de 60 points, la coupure à 123.75.

*Carvin* laisse échapper 15 points à 740.

*Clarence* descend à 200, diminué de 14 points et demi. Nous avons dit quels étaient les progrès de l'extraction actuelle. Il ne faut pas perdre de vue que les prochains exercices devront supporter de fortes dépenses en travaux extraordinaires résultant du fonçage et de l'armement d'un puits de retour d'air qui va être pris incessamment.

*Courrières* redescend au-dessous du cours de 5000, à 4950, soit donc une chute de 215 points.

*Dourges* est délesté de 7 points à 421.

*Drocourt* recule à 595, venant de 626.

*Escarbelle* tombe à 640, soit donc une perte de 59 points.

*Ferfay* se laisse enlever 20 points à 279.

*Lens* redescend au-dessous du cours rond de 1300 à 1255 et le 10<sup>e</sup> à 128. Pendant l'exercice 1912-1913, l'extraction a augmenté de 275.432 tonnes pour atteindre 4.037.387 tonnes. Ce résultat est très satisfaisant et voici ce qu'en dit le rapport aux actionnaires : Cette importante progression obtenue grâce à l'extension des chantiers dans nos diverses fosses, à la mise en extraction de notre nouveau siège n° 16 et au bon effet utile de notre personnel, n'a pas suffi à satisfaire les besoins croissants de notre clientèle, de sorte que durant tout l'exercice, les expéditions ont difficilement répondu à la demande. Les dépenses pour travaux neufs se chiffrent par 6.229.222 fr.

Le capital immobilisé depuis l'origine s'élève à la somme de 155.416.785 fr. 70 La partie disponible des bénéfices réunis de notre exploitation et de nos usines, ajoutée au revenu du placement de nos réserves, nous permettent de distribuer 45 fr. par action, la somme répartie représente l'intérêt à 5 0/0 du montant de ces immobilisations augmenté d'un dividende de 3.68 0/0.

On espère mettre l'usine de la Société Métallurgique de Pont-à-Vendin en marche avant la fin de l'année, mais nous pensons qu'il faut un délai bien plus important si l'on entend parler d'une marche productive de ces usines.

*Liévin* à 3835 fait une chute de 40 points ; la coupure suit à 129.75.

*Ligny* s'inscrit à 545. On s'attend au même dividende que celui qui fut distribué l'an passé. Les travaux ont permis de constater que le bassin s'étend vers le sud ; les veines reconnues sont plus régulières que celles exploitées actuellement.

*Marles* 30 0/0 est diminué de 20 points ; on détachera le 13 juin le coupon n° 14 brut de 143.75. Les bénéfices se sont élevés à 10.485.942 fr. en 1913 contre 10.926.158 fr. en 1912 ; le siège n° 6 arrive actuellement à faire l'extraction par les deux puits, seulement le manque de main-d'œuvre ne permet pas d'atteindre rapidement son complet développement.

*Marles* 70 0/0 tombe de 4325 à 4225 et le 20<sup>e</sup> de 217 à 212.

*Ostricourt* apparaît à 252.

*Vicoigne* à 1530 perd 51 points ; la coupure à 154.

Les bénéfices industriels de *Denain-Anzin* se sont élevés à 12.093.600 fr. en 1913 contre 12.811.000 fr. en 1912 ; le dividende de 80 fr. sera maintenu ; ce qui absorbera 1.920.000 fr. La situation financière est toujours très favorable ; le disponible s'élève à 32.307.651 fr. 97 et les exigibilités à 16.890.038 fr. 80.

*Senelle-Maubeuge* est beaucoup plus fortement touchée. Les bénéfices sont diminués de 2.333.630 fr. et n'atteignent plus que 5.023.549 fr. Néanmoins, le dividende sera maintenu à 35 fr., ce qui n'absorbe que 947.916 fr. Mais il faut tenir compte des nouveaux

facteurs qui vont intervenir heureusement dans la marche de cette affaire ; ressources minières et installations industrielles provenant de l'absorption de Villerupt-Laval-Dieu d'un part et la fourniture à bon compte de coke assurée par la mise en marche de l'usine de carbonisation de Sluiskil.

Les pétroles s'inscrivent comme suit :

*Bordeni* (act.) à 605 et la part à 451.

*Dabrowa* (act.) à 2625 et la part en forte hausse à 7350.

*Grabownika* à 1625 et la part à 970.

*5<sup>e</sup> Karpathes* à 815 et la part à 5300.

*Wankowa* à 665, la part à 330.

*Potok* à 880.

*Zagorz* à 700 et la part à 665.

## Chronique de Londres

Londres, 28 mai 1914.

Les Communes ont voté, lundi dernier, le Home Rule pour la troisième et dernière fois ; le bill a été immédiatement envoyé à la Chambre Haute, mais ce n'est plus qu'une simple formalité : que les Lords le rejettent ou non, dans quelques semaines il sera présenté à la signature du Roi et dans les délais prévus devra prendre force de loi. Ces délais sont relativement longs ; l'application de la loi peut être différée de près d'un an. Dans l'intervalle, on essaiera de se mettre d'accord sur un nouveau bill modifiant le premier sur certains points et qui, s'il est voté par la Chambre des Lords, pourra être appliquée immédiatement. La solution la plus logique serait évidemment d'accorder séparément le Home Rule, autrement dit le self-government, à l'Irlande protestante en même temps qu'à l'Irlande catholique, c'est-à-dire d'exclure l'Ulster pour une période plus ou moins longue de la juridiction du Parlement de Dublin ; mais, pour des raisons sentimentales plus encore que pour des raisons pratiques, les nationalistes irlandais déclarent une telle solution inadmissible. Les libéraux modérés finiront-ils par triompher de leur résistance ? on peut l'espérer, mais les difficultés à vaincre sont grandes.

Bien impressionnée par la situation monétaire qui est meilleure, le *Consolidé* finit aujourd'hui à 75, c'est-à-dire avec une légère hausse sur la semaine dernière.

Le fait intéressant de la semaine est la décision prise il y a quelques jours par l'Amirauté de prendre une importante participation dans une grande exploitation de pétrole : si le Parlement autorise, elle deviendra la principale actionnaire de l'Anglo Persian Oil Company ; elle souscrira pour £ 2 millions d'actions et £ 200.000 d'obligations de la Compagnie en question.

Nous n'avons pas à développer ici les avantages du pétrole sur le charbon pour les bâtiments de guerre ; disons seulement que ces avantages ne sont contestés par aucun homme du métier ; les seules objections qu'on puisse faire à cette substitution sont, d'une part, la nécessité pour l'Angleterre, comme d'ailleurs pour les autres grandes puissances européennes, de l'importer et ensuite son prix élevé. L'Amirauté ne doutant pas qu'en très peu de temps ses escadres ne soient à même de s'assurer la maîtrise de la mer, estime que la première objection n'a pas grande importance ; la seconde, celle du prix, est beaucoup plus inquiétante ; de plus en plus, toutes les exploitations de pétrole tendent à passer sous le contrôle d'un certain nombre de grandes Compagnies qui se trouvent ainsi à même de fixer les prix au niveau qui leur convient : dans ces conditions, le seul moyen pour l'Amirauté de résister aux exigences des producteurs est d'être à même de se procurer les pétroles à la source, c'est-à-dire de devenir elle-même producteur. Naturellement, il ne pouvait être question d'une exploitation directe : l'Amirauté se contentera de posséder la majeure partie des actions d'une grande exploitation de pétrole : l'Anglo Persian Oil Company.

Avant de se lancer dans une pareille entreprise, l'Amirauté a procédé à une enquête sérieuse sur la situation de la Compagnie. Une Commission composée d'experts géologues et présidée par un contre-amiral est allée faire une enquête sur place. La concession exploitée par l'Anglo Persian Oil Company est une concession accordée en 1901 par le Gouvernement persan à un millionnaire australien, M. d'Arcy : celui-ci a obtenu le droit d'exploiter, pendant soixante ans, à dater de mai 1901, tous les pétroles de l'Empire persan à l'exception des provinces qui bordent la Caspienne. Les recherches ont révélé la présence d'affleurements de pétrole dans de très nombreux districts tout le long de la frontière turco-persane et tout le long du Golfe Persique ; mais, jusqu'ici, une seule nappe de pétrole est en exploitation ; elle est

située à Maidan-i-Naphtoun, à environ 220 kilom. au Nord-Est de Mohammerah ; les puits sont reliés à cette dernière ville, où se trouvent les raffineries, par un « pipe-line ». La production de ladite région est actuellement limitée au débit du « pipe-line », soit 20.000 tonnes par mois ; mais la Commission estime qu'elle pourrait être augmentée dans des proportions considérables dès qu'on le désirera. La Commission termine son rapport en déclarant que les chances de succès de l'Anglo Persian Oil Company lui semblent extrêmement sérieuses.

Au point de vue financier, la situation de la Compagnie est la suivante : son capital se compose de 1 million d'actions ordinaires de £ 1 et 1 million d'actions de préférence (celles-ci donnant droit à un dividende cumulatif de 6 0/0 et à un dividende supplémentaire de 2 0/0 après qu'un dividende de 6 0/0 a été payé aux actions ordinaires). La totalité des actions ordinaires a été émise (elles sont entièrement libérées) ; 999.000 actions de préférence et 600.000 obligations (de £ 1) ont également été émises. Le nouvel arrangement à conclure avec le Gouvernement consiste en ceci : on émettra 2 millions de nouvelles actions ordinaires à £ 1 et 1.000 actions de préférence qui seront souscrites par le Gouvernement ; le Gouvernement souscrira également £ 199.000 obligations et recevra une option lui permettant de racheter les 600.000 obligations déjà émises quand elles seront rachetables, c'est à dire en 1920. Le capital de la Compagnie se trouvera ainsi porté à £ 4.799.000, répartis ainsi qu'il suit :

1 <sup>o</sup> Gouvernement :	
Actions ordinaires.....	£ 2.000.000
Actions de préférence.....	1.000
Obligations.....	199.000
2 <sup>o</sup> Autres actionnaires :	
Actions ordinaires.....	£ 1.000.000
Actions de préférence.....	999.000
Obligations.....	600.000

Le nouveau capital sera souscrit par le Gouvernement au fur et à mesure des besoins de l'exploitation.

L'arrangement prévoit que le Gouvernement sera représenté dans le Conseil d'administration par deux directeurs qui seront investis d'un droit de *veto* sur toutes les décisions du Conseil ou des comités ; en cas de désaccord, la Compagnie pourra en appeler au Gouvernement. Le Gouvernement a d'ailleurs donné l'assurance que ses représentants n'useraient pas de leur droit de *veto* pour la gestion des affaires courantes de la Compagnie, mais seulement lorsqu'il s'agira de questions affectant la constitution de la Compagnie ou susceptibles d'avoir des conséquences diplomatiques, militaires, etc...

La décision de l'amirauté a reçu dans l'ensemble un accueil très favorable. Du point de vue militaire, son opportunité n'est pas discutable. Du point de vue financier, la position est un peu différente, sans doute le Gouvernement s'est efforcé de se renseigner aussi exactement que possible sur la situation de la Compagnie, mais il ne faut pas oublier que l'industrie du pétrole est une industrie pleine d'aleas ; sans doute il y a bien des chances pour qu'on découvre en Perse, en dehors des districts pétrolifères déjà exploités d'autres districts non moins riches en sources de naphto ; mais encore une fois, ce n'est qu'une simple probabilité. Il en résulte qu'il entre dans l'opération un élément de spéculation qu'il serait vain de chercher à dissimuler. Il se peut que l'opération soit très brillante, aussi brillante, espérons-le, que celle de Lord Beaconsfield, lorsqu'il achetait pour £ 2 millions un paquet d'actions du Suez qui valent aujourd'hui quelque 38 millions ; mais il se peut aussi qu'elle soit très médiocre. Ceci ne veut pas dire que nous considérons comme regrettable l'initiative prise par l'amirauté ; nous estimons au contraire qu'elle était indispensable ; mais encore une fois, il doit être bien entendu qu'il s'agit d'un cas tout à fait exceptionnel et qu'en général, si heureux qu'aient pu être les résultats dans certains cas, un Gouvernement ne saurait se lancer dans des entreprises aussi risquées.

La situation monétaire s'améliore ; les achats d'or du Continent, de la Russie en particulier, ont presque cessé et les chances de voir la Banque refaire quelque peu son encaisse d'or avant le mois d'août, sont maintenant sérieuses.

L'escompte à trois mois se maintient à 2 13/16.

#### BILAN DE LA BANQUE AU 27 MAI 1914

##### 1<sup>o</sup> Département de l'émission.

Pouvoir d'émission...£	52.700.615	Dette de l'Etat.....£	11.015.100
		Autres valeurs	7.434.900
		Espèces or...	34.250.615

£ 52.700.615

##### 2<sup>o</sup> Département de la banque.

Capital des propriétaires	14.553.000	Valeurs d'Etat	11.046.570
Reste.....£	3.135.807	Autres valeurs	41.461.280
Comptes courants :		Notes.....	23.767.235
Etat.....	19.014.809	Espèces.....	1.696.745
Particuliers	41.248.964		
Valeurs à sept jours.....	19.250		
		£ 77.971.830	£ 77.971.830

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

1 <sup>o</sup> Circulation réelle...£	28.933.380	+	257.580
2 <sup>o</sup> Encaisse totale.....	35.947.360	+	1.825
3 <sup>o</sup> Réserve totale.....	25.463.980	-	256.755

La proportion de la réserve aux engagements est de 42,2 0/0 contre 43,6 0/0 jeudi dernier.

## Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 28 mai 1914.

On a beau faire et beau dire, la confiance ne revient pas, et les tentatives de redressement de cours tantôt dans un groupe, tantôt dans l'autre, n'ont aucune influence sur l'indifférence capitaliste.

Voici dix-huit mois que dure la crise, à part de rares et fugitives éclaircies, ni comme durée, ni comme intensité, elle a n'a eu d'égal durant ces trente dernières années. Depuis qu'éclata la dernière guerre balkanique, avant celle de 1912, le marasme s'est étendu à tous les marchés financiers pour envahir en même temps les marchés commerciaux. Nous en sortirons, c'est incontestable, mais nous en souffrons aussi.

**SIDÉRURGIE.** — C'est ainsi que la dépression métallurgique est toujours au même stade de son évolution ; les affaires restent épurement discutées par les producteurs ; les ordres nouveaux n'ont rien gagné en quantité ni en importance.

Il a toutefois suffi que du côté de l'Allemagne viennent des nouvelles plus favorables pour qu'aujourd'hui le marché belge s'en ressente : en barres tout au moins la réunion industrielle d'hier a été meilleure. C'est un nouvel exemple de la solidarité étroite qui unit le marché industriel belge au marché germanique, alors que nous étions plutôt, naguère, solidaires du marché anglais ; nous alimentons ce dernier et avons par conséquent à en tenir compte, mais la loi nous est dictée indirectement par la concurrence allemande intra et extra frontières.

Quoi qu'il en soit, ce petit revirement en barres a réchauffé quelque peu la cote sidérurgique. On y note des ordres en *Athus-Grivegnée* à 670, en *Cockerill* à 1700, en *Toleries Liégeoises* à 700, en *Halanzy* à 1055, en ordinaire *Monceau* à 147.50 ; un certain nombre d'ateliers sont également favorisés : *la Meuse*, *Baume-Marpen*, *Haine-Saint-Pierre*, *Braine-le-Comte*.

Aux rubriques russes, on sent l'effet des nouvelles discutées venues de Pétersbourg sur les cours de la *Russo-Belge* à 1722.50, de la *jouissance Olkovaïa* à 215, de la *Providencé Russe* jouissance à 210, d'*Almaznoïa* à 132.50, de *Gossoudarief-Bairat* fondatrice à 98, pendant que la capital passe de 231 à 237.

Le dividende des *Usines Métallurgiques du Hainaut* sera plus probablement de 5 fr. Celui des *Hauts Fourneaux de Musson* serait ramené de 75 à 60 fr., ainsi que nous l'avons prévu, le bénéfice étant d'environ 500.000 fr. au lieu de 625.000.

*L'Union des Aciéries*, désireuse de passer l'éponge sur ses mécomptes d'*Hautmont*, réduit son capital de moitié et y ajoute 6.000 actions de 250 fr., dont 4.000 seront souscrites par sa filiale les *Aciéries de Tarczkoïé*.

**CHARBONNAGES.** — La situation commerciale des combustibles ne se modifie pas, mais nn la baisse du coke à partir du 1<sup>er</sup> juillet serait de 2 fr. à la tonne, suivant des estimations plus ou moins dignes de foi.

Le marché des titres est résistant, avec un peu de demandes en *Carabinier* à 627.50, en *Herve-Wergifosse* à 910, en *Hornu et Wasmes* à 77.25, en *Patience-Beaujouc* à 560, en *Quatre Jean* à 525.

A l'occasion d'une prise de participation de la *Banque de Bruxelles* dans les affaires charbonnières de MM. *Warocque* et *Coppée*, on peut faire cette remarque : tout en se gardant de conserver un trop gros portefeuille industriel, les grands établissements de crédit belges se sont mis au service de notre expansion industrielle et commerciale, tendant manifestement à ne pas ou à ne plus se cantonner dans les opérations purement bancaires.

On peut dire que la banque pure tend à disparaître en Belgique.

Mais nous en conservons encore bien des échantillons et voici même un exemple d'évolution en sens inverse : la *Banque de Reports d'Anvers* va se réorganiser en conservant ses services d'affaires et en cédant ses services bancaires à la *Banque de l'Union Anversoise*, filiale de la *Société Générale de Belgique* et de la *Banque de l'Union Parisienne* qui, elle, se spécialise dans les opérations d'escompte et de reports ; la première détiendra le tiers du capital de la seconde, restant ainsi intéressée aux opérations de banque sans en avoir la gestion directe.

**VALEURS DIVERSES.** — Les tramways et l'électricité, qui, par la continuité de leur prospérité, justifiaient les moins la chute des cours de ces deux dernières années, et justifiaient d'autant ces cours en reprise, voient celle-ci enrayée par l'indifférence, la méfiance générale.

Il y a eu à peine de timides demandes en *Éclairage du Bassin de Mons*, en *Fabrication du Gaz à Liège*, en *Électricité de Kazan*, en *A.E.G. Union Électrique*.

Au zinc, *Mortagne* recule à 538 ; aux glacières et verreries il y a de la résistance, sans plus. Aux coloniales, des déchets basés sur une baisse de 0 fr. 75 au kilog à la vente de caoutchouc d'Anvers ; on l'attribue au bruit que l'on fait de nouveau à Londres autour d'un caoutchouc synthétique X<sup>e</sup> formule.

On prévoit les dividendes suivants : *Électricité du Nord de la Belgique* 15 fr. par action contre 0 ; *Électricité du Bassin de Charleroi* 42 fr. 50 contre 37 fr. 50 ; *Filatures du Canal* 25 fr. au lieu de 35 fr. ; *Grandes Galeries Belges* privilégiée 5 fr. 75.

## Nouvelles et Informations

### OBLIGATIONS 5 0/0 GENERAL LIEN SAINT-LOUIS AND SAN FRANCISCO RAILROAD

Le Comité de défense des Porteurs français d'obligations 5 0/0 General Lien Saint-Louis and San Francisco Railroad, créé par l'Office National des Valeurs mobilières, 5, rue Gaillon, informe les porteurs qu'il n'a pu obtenir du juge l'autorisation d'émettre des certificats prioritaires pour faire face aux dépenses d'amélioration du réseau, et de permettre le paiement du coupon sur les recettes d'exploitation devenues disponibles. Néanmoins, la situation des lignes et celle du gage des obligations ont été améliorées par les dépenses effectuées sous la gestion des séquestres, bien que l'ajournement du coupon de mai se rattache à ces dépenses.

Le Comité a été avisé que MM. Speyer et C<sup>o</sup>, de New-York, envisageaient la possibilité d'avancer le coupon, moyennant retenue, dans certaines hypothèses, d'un intérêt annuel à 6 0/0 sur l'avance, aux porteurs qui déposeraient leurs titres en gage de l'avance et qui donneraient leur adhésion à l'*Agreement* proposé par MM. Speyer et C<sup>o</sup> le 28 mai 1913. Le Comité pense qu'il n'est pas de l'intérêt des porteurs d'accepter cette combinaison, parce qu'il est demandé aux porteurs de consentir un mandat général à l'effet de les représenter dans la réorganisation. Le Comité croit que les porteurs français ont intérêt à rester unis dans un groupement ne réunissant que les obligations émises sur le marché de Paris, afin de discuter le plan de réorganisation, en pleine indépendance, et avec des moyens d'action qui leur sont propres.

Le Comité croit, d'ailleurs, devoir faire observer que si une proposition d'avance du coupon était présentée, à des conditions plus ou moins onéreuses, et si certains porteurs jugeaient utile d'adhérer individuellement, ils en conserveraient l'entièreté liberté.

Les négociations se poursuivent aux Etats-Unis entre les représentants des divers Comités de porteurs de titres.

Le Comité français espère être à même de présenter d'ici quelque temps aux porteurs adhérents les grandes lignes d'un plan de réorganisation.

## Assemblées et Dividendes

### Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts.

Les actionnaires de la Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts, réunis le 23 mai en Assemblée extraordinaire sous la présidence de M. Jean Buffet, ont adopté les propositions du Conseil dont nous avons déjà indiqué la nature et le but. Elles consistent à modifier la constitution du capital social, et à augmenter ensuite celui-ci, en vue de mettre la Société à même de poursuivre, avec plus de facilités pour elle-même comme pour ses actionnaires, le développement régulier que comporte sa situation et que nécessite l'activité industrielle de la région de l'Est.

Le rapport présenté à l'Assemblée explique par

quelques chiffres la progression des opérations sociales depuis l'origine de la Société qui remonte à 1881 et rappelle les étapes successives qui ont marqué les augmentations du capital porté de 10 millions à 20 millions en 1898, à 30 millions en 1904, à 50 millions en 1907, à 60 millions en 1910 et à 100 millions en 1912. La Société, qui a étendu son influence à cinq départements, possède treize agences et succursales et vingt-deux bureaux auxiliaires ; elle possède, en outre, des participations dans divers établissements financiers à Nancy même, en Normandie, où de nouveaux gisements de minerai de fer attirent la sidérurgie lorraine, dans le Luxembourg belge et à Bruxelles.

Cet important développement s'est effectué sans que le capital social sorte de sa formation initiale, formation non libérée, qui a contribué à donner à la Société son envergure sans exagérer les efforts demandés aux actionnaires. Mais le Conseil a jugé qu'il convenait, en présence des perspectives qui s'offrent à l'expansion sociale, de donner à la situation acquise toute sa stabilité en adoptant une nouvelle disposition qui permette d'accroître les ressources sociales sans arriver à un capital nominal excessif. Il a jugé que la partie du capital non libéré n'ajouterait plus, étant donnés les résultats obtenus, au crédit de la Société, et qu'il était préférable, pour franchir une nouvelle et importante étape, de dégager les actionnaires des risques qu'ils pourraient trouver plus tard dans les éventualités d'un appel sur leurs titres. C'est ainsi qu'il a proposé l'échange des actions libérées de 125 fr. contre des actions de 250 fr. entièrement libérées, à raison de deux pour une, et l'élévation du capital de 25 à 50 millions par l'émission d'actions de ce type nouveau entièrement libérées.

Cette formule a été adoptée après avoir pesé les difficultés que pouvaient rencontrer, soit l'appel échelonné du capital non versé qui eût été susceptible de gêner certains actionnaires, soit la libération facultative qui ne permettait la rémunération des capitaux nouveaux que sur la base de l'intérêt statutaire de 4 0/0.

La combinaison choisie réalise, comme le dit le rapport, de nombreux avantages : « Ne pas exiger, ni dans le présent ni dans l'avenir, de nos actionnaires, des versements obligatoires qui soient pour aucun d'eux la cause du moindre embarras, leur donner le choix entre le titre nominatif et le titre au porteur, ce dernier d'un marché plus souple, plus large, plus facile, et par-dessus tout cela dans une région où notre Société a déjà tant fait et peut avoir encore tant à faire, ne pas rétrécir les horizons de notre avenir social. »

A ces avantages, lumineusement et, selon l'expression du rapport, sincèrement et loyalement exposés par le Conseil, s'ajoute pour la Société celui de voir l'augmentation du capital, qui sera réalisée incessamment, servir à resserrer d'une façon étroite les liens qui, à ses débuts, l'avaient unie à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial. C'est ce que dit, avec une élégante éloquence, le rapport :

Chose remarquable, le même établissement financier qui présidait, il y a trente-trois ans, à notre création, conscient de ce que nous avons fait et de ce que nous sommes, offre à son ancienne filiale de parcourir avec elle ses nouvelles destinées. Mais il ne s'agit pas aujourd'hui de maison-mère et de filiale, il s'agit de deux grandes Sociétés qui, parvenues au succès par des méthodes différentes, parce que respectivement appropriées à leur champ d'action, ont, sans rien renier de leur passé, bien des raisons de s'entendre, de se compléter et de faire œuvre commune. L'alliance nouvelle que votre vote contribuerait à réaliser est de celles qui, laissant à chacune son indépendance et son autonomie, ne peut qu'être honneur et profit pour les deux contractantes. Nous voyons, quant à nous, dans cette collaboration avec le Crédit Industriel et Commercial, dont il n'est personne qui ne reconnaîsse la puissance, le crédit et la haute situation morale, le gage pour notre Société d'un avenir encore plus assuré, plus heureux et plus fécond.

Les actionnaires qui avaient répondu nombreux à la convocation du Conseil — 167.000 actions sur 200.000 étaient représentées — ont montré par la tout l'intérêt qu'ils attachent à la Société et à son évolution, et par leur vote, émis à l'unanimité moins 29 voix, ils ont approuvé les propositions du Conseil.

Les 100.000 actions nouvelles qui ont été créées pour porter le capital entièrement versé de 25 à 50 millions seront émises avec une prime de 70 fr. ; elles seront offertes aux porteurs des 100.000 actions anciennes de 250 fr. ; toutes facilités leur

seront accordées pour la souscription. La Société Nancéienne se trouvera après cette augmentation du capital, par la confiance de ses actionnaires et le concours du Crédit Industriel et Commercial, dans une forte situation pour poursuivre son œuvre utile et féconde, méthodiquement comme par le passé.

#### Banque de l'Azow-Don.

L'Assemblée de la Banque de Commerce de l'Azow-Don, tenue le 27 mars/9 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 40 roubles par action de 250 roubles, contre 37 rbs 50 en 1912 ; ce dividende, qui a été payé en avril à raison de 101 fr. 75 net, s'applique aux 40.000 actions de l'émission 1912 qui n'avaient reçu que 18 rbs 75 l'année dernière, comme aux 120.000 actions anciennes ; quant aux 40.000 actions nouvelles qui ont été émises à 475 roubles à la fin de décembre 1913, elles ne participeront aux bénéfices qu'à partir de l'exercice 1914.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 1 <sup>er</sup> JANVIER	
	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital..... R <sup>o</sup>	40.000.000 »	50.000.000 »
Réserve ordinaire..	20.000.000 »	25.000.000 »
— spéciale...	12.250.000 »	16.250.000 »
Amortissement des immeubles.....	1.030.641 06	1.212.467 23
Comptes de chèques et dépôts.....	188.984.857 83	211.692.883 50
Réescrpte et comptes spéciaux à la Banque d'Etat....	11.618.768 38	9.006.874 48
Correspondants....	84.675.561 81	93.625.847 91
Effets à l'encaissement.....	39.908.451 45	41.333.468 63
Comptes des succursales.....	65.159.095 71	61.282.428 85
Impôts et intérêts en compte.....	1.252.698 96	1.589.256 96
Intérêts perçus d'avance.....	1.954.763 69	2.473.377 18
Sommes transitoires.....	7.946.045 54	7.745.305 29
Dividendes non réclamés.....	13.300 »	35.831 25
Profits et pertes :		
Bénéfices reportés..	751.073 33	1.500.912 53
Impôt du bénéfice..	»	865.894 07
Bénéfices nets de l'exercice.....	7.336.584 99	8.234.733 40
R <sup>o</sup>	482.881.442 75	531.449.181 25

<i>Actif.</i>		
Caisse et banques..	13.484.826 09	14.081.980 16
Escompte.....	107.971.139 46	114.693.093 65
Avances sur titres..	2.111.955 36	2.048.363 17
Avances sur marchandises et divers	4.676.016 93	3.792.841 28
Comptes spéciaux nantis ou call....	135.165.944 08	147.263.760 43
Portefeuille-titres..	29.381.929 20	33.234.613 46
Traites s <sup>r</sup> l'étranger.	333.672 86	225.304 34
Correspondants....	74.262.164 92	99.587.313 57
Effets à l'encaissement.....	12.726.332 69	13.050.750 86
Comptes des succursales.....	65.159.095 71	61.282.428 85
Effets en souffrance.	6.140 »	7.524 »
Immeubles et installations.....	8.714.307 28	9.666.448 62
Effets en commissions.....	27.182.118 76	28.282.747 77
Sommes transitoires	1.705.802 11	4.232.041 09
R <sup>o</sup>	482.881.442 75	531.449.181 25

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

<i>Credit.</i>		
Intérêts et escompte	9.280.004 03	10.897.587 09
Commissions.....	2.704.044 86	3.024.271 03
Bénéfices sur titres..	2.331.726 71	1.918.647 50
s <sup>r</sup> change.	235.583 40	288.875 33
Loyers d'immeubles	217.851 48	307.311 28
Divers.....	86.988 12	70.541 23
Recouvrement de créances amorties.	142.098 56	414.871 68
R <sup>o</sup>	14.898.597 16	16.922.105 14
<i>Débit.</i>		
Frais généraux... R <sup>o</sup>	4.533.217 31	4.931.613 24
Amortissements :		
Immeubles.....	241.514 02	268.711 14
Créances douteuses	2.314.237 75	2.561.153 32
Impôts et divers....	473.043 09	925.894 04
Bénéfice de l'exercice.....	7.336.584 99	8.234.733 40
R <sup>o</sup>	14.898.597 16	16.922.105 14
<i>Répartition.</i>		
Bénéfice de l'exercice..... R <sup>o</sup>	7.336.584 99	8.234.733 40

Solde reporté.....	751.073 33	1.500.912 53
R <sup>o</sup>	8.087.658 32	9.735.645 93
Dividende .....	5.250.000 »	6.400.000 »
Tantièmes .....	1.259.473 07	1.402.213 88
Solde à nouveau ...	1.578.185 25	1.933.432 05
R <sup>o</sup>	8.087.658 32	9.735.645 93

En comparant les résultats des deux exercices, il faut tout de suite observer que l'exercice 1912 n'avait bénéficié qu'à moitié de l'augmentation du capital de 30 à 40 millions de roubles réalisée dans le courant de l'année avec une prime de R<sup>s</sup> 265 et que la nouvelle augmentation de 40 à 50 millions qui a été effectuée avec une prime de R<sup>s</sup> 225 ne remonte qu'au 30 décembre 1913, de sorte que les résultats de 1913 correspondent à un capital de 40 millions de roubles. Avant déduction des impôts, qui se sont élevés à R<sup>s</sup> 865.894 04 au lieu de R<sup>s</sup> 423.043 09 en 1912, les bénéfices se chiffrent par R<sup>s</sup> 9.400.627 44, en augmentation de R<sup>s</sup> 1.340.999 36 sur ceux de 1912 ; ils représentent 22,75 0/0 du capital employé, au lieu de 22,17 0/0 en 1912. Le dividende absorbe R<sup>s</sup> 6.400.000 contre R<sup>s</sup> 5.250.000, et les tantièmes, y compris ceux des employés qui se montent à R<sup>s</sup> 681.097 41, R<sup>s</sup> 1.402.213 88, de sorte que le report à nouveau, duquel avait été préalablement déduit une somme de R<sup>s</sup> 77.272 72, quote-part de la Banque dans la souscription faite en l'honneur du troisième centenaire de la dynastie impériale, a été grossi de R<sup>s</sup> 432.519 52 et porté à R<sup>s</sup> 1.933.432 05.

Avant répartition, un amortissement de roubles 268.711 14 a été effectué, suivant l'usage, sur les immeubles et installations ; d'autre part, la prime de l'émission 1913 a été, comme la précédente portée intégralement aux réserves, renforcées ainsi de 9 millions : ainsi l'ensemble des réserves, y compris le report à nouveau et le fonds d'amortissement des immeubles et installations, atteint R<sup>s</sup> 44.395.000 pour un capital de 50 millions de roubles.

Le rapport souligne les points qui ont caractérisé l'année 1913 pour les marchés internationaux : tension monétaire atténuée fortement à la fin par le ralentissement industriel et l'abondance des récoltes, en particulier en Allemagne où à l'excellente récolte de 1912 a succédé en 1913 une récolte de blé et de foin constituant le record des dix dernières années ; baisse des prix sur le marché sidérurgique international ; dépression des Bourses de l'Europe occidentale. Il aborde ensuite l'examen de la situation en Russie :

Passant des caractéristiques du marché universel à celles du marché russe, nous pouvons constater une analogie parfaite en ce qui concerne la tension monétaire, comme aussi ses causes, les difficultés qu'elle a suscitées à la réalisation des émissions industrielles et enfin l'état de stagnation de la Bourse.

La seule différence, mais très importante celle-là, consiste en ce que la transition des conjonctures industrielles, qui s'est manifestée en premier lieu dès la fin de l'année 1912 en Allemagne, et ensuite au cours de l'année passée dans une mesure plus ou moins grande partout, ne se faisait pas constater chez nous. Les commandes de l'industrie métallurgique continuaient à s'accroître et leurs prix, loin de diminuer, augmentent. L'offre reste constamment inférieure à la demande. Le charbon et le naphtaline ne suffisent pas, malgré le renchérissement de l'un et le prix très élevé de l'autre. Les briques, le ciment, la chaux, le bois et autres matériaux de construction sont en demande énorme.

En face de ces conjonctures favorables de la vie économique du pays au cours de l'année 1913, il en est d'autres défavorables, parmi lesquelles il y a lieu d'indiquer avant tout les résultats de la campagne du blé. La récolte de l'année passée, quoique au-dessus de la moyenne au point de vue de la quantité, était d'une qualité très inégale, vu que sa rentrée s'est effectuée dans beaucoup de localités par un temps extrêmement inclemé. Cette circonstance, jointe à la baisse des prix du blé sur le marché universel, a eu pour résultat une réalisation de la récolte peu favorable pour le pays. Pour les marchands de blé, en particulier pour ceux du Sud de la Russie, ce fut une année dure ; beaucoup d'entre eux subirent de grandes pertes.

Le commerce des tissus faisait preuve d'assez d'activité au cours du printemps et de l'été de l'année dernière, sous l'influence des espérances exagérées qu'on fondait sur la récolte ; mais aux débuts de l'automne, comme la rentrée du blé trainait en longueur et que sa réalisation, par suite du délabrement extraordinaire des routes, était excessivement lente ; les fabricants de tissus et marchands en gros ont à nouveau eu à se plaindre de l'arrêt des affaires et de la recrudescence des défaillances.

La situation de l'industrie sucrière n'était pas moins difficile. L'insuffisance du sucre brut, causée par le

déchet excessif de la betterave, signalé déjà dans notre rapport de l'année dernière, ainsi que la mauvaise qualité de la betterave de la récolte de 1913, ont infligé de grosses pertes à nos raffineries et les menacent de pertes pour l'avenir aussi. La concurrence acharnée a fait subir une forte dépréciation aux prix du sucre raffiné.

La récolte du coton en Asie Centrale n'était pas inférieure à celle de l'année 1912, en ce qui concerne la quantité de coton brut, mais le rendement en fibre était beaucoup moindre. Les marchands de coton, comptant sur une récolte plus abondante, ont fait de grosses ventes à l'avance et, ayant dû se couvrir à un prix bien plus élevé, ont subi de grandes pertes, ce qui a provoqué, dans certains cas, des difficultés de paiement, dans d'autres des défaillances.

Enfin, le commerce extérieur de la Russie pendant l'année 1913 a été marqué par une forte dépression de l'actif de notre bilan commercial, même par rapport à l'année 1912, laquelle cependant, comparée aux années antérieures, faisait déjà ressortir une situation empirée, due tant à l'augmentation de nos importations qu'à la diminution de nos exportations.

Le spectacle défavorable que nous offre la diminution de l'actif de notre bilan commercial se trouve aggravé par le fait qu'elle s'est produite aux dépens de la valeur des produits exportés. Nous avons expédié au cours de l'année dernière bien plus de blé et de ces produits et en avons retiré, sinon moins, en tout cas pas beaucoup plus.

Le mouvement général des comptes, qui avait été de 28.321 millions en 1912 avec un capital de 30 millions, et de 31.019 millions en 1912, a atteint 33.387 millions en 1913. De 1912 à 1913, les comptes courants et dépôts à vue et à terme, ont passé de Rs 188.984.000 à Rs 211.592.000 ; le portefeuille d'escroûne figure au bilan pour Rs 114.697.000, en augmentation de Rs 6 millions ; le portefeuille-titres pour Rs 33.234.000, au lieu de Rs 29.382.000, et les comptes spéciaux nantis pour Rs 137.263.000, contre Rs 135.166.000 à fin 1912, Rs 119.946.000 à fin 1911 et Rs 87.659.000 à fin 1910. La poussée des opérations sur les valeurs mobilières, qui s'est produite les années dernières et qui reflète la progression de ces comptes, se trouve maintenant entravée par les exagérations commises ; mais il est à penser que, nonobstant la nouvelle baisse survenue en 1914, le Conseil juge la marge de garantie assez large pour éviter de gros mécopathes, les amortissements sur créances douteuses, qui ont été de Rs 2.561.000, au lieu de Rs 2.314.000 en 1912 et Rs 1.146.000 en 1911, n'ont en effet pas pris une importance qui puisse traduire une mesure exceptionnelle de prévoyance pour l'exercice en cours.

#### Chemins Lombards.

L'Assemblée générale des porteurs d'obligations 3/0/0 des Chemins Lombards pour statuer sur le projet d'assainissement s'est tenue à Vienne les 25 et 26 mai. Elle réunissait les représentants des porteurs ; sur 1.400.000 titres représentés, l'Office National des Valeurs mobilières en représentait 941.396.

Le projet primitif de convention, tel que nous l'avons fait connaître dans les grandes lignes dans le numéro du 30 novembre dernier, a subi quelques modifications de détail qui n'en altèrent pas, d'ailleurs, l'économie générale.

L'Assemblée a adopté la convention qui lui a été soumise par une très forte majorité : 1.233.000 titres contre 67.000.

Une autre Assemblée, tenue également à Vienne le 28 courant, celle-là réunissant les porteurs des obligations 4/0/0, a approuvé également le projet d'assainissement.

#### Chemins de fer Portugais.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer Portugais se tiendra, à Lisbonne, le 6 juin, pour l'approbation des comptes de l'exercice 1913. Les résultats, sensiblement inférieurs à ceux de 1912, ne permettent pas de maintenir à leurs chiffres précédents les répartitions aux obligations à revenu variable : celles-ci seront réduites de 12 fr. 50 à 9 fr. 50 pour les obligations 3/0/0, de 16 fr. 66 à 12 fr. 66 pour les obligations 4/0/0, de 18 fr. 75 à 14 fr. 25 pour les obligations 4/1/2/0/0 ; le coupon supplémentaire des obligations Beira-Baixa sera de 2 fr. en sus de leur intérêt de 15 fr. Nous les indiquons ci-dessous à côté de celles des quatre années précédentes :

	1909	1910	1911	1912	1913
Obligations 3/0/0	12 50	15 »	12 50	12 50	9 50
— 4/0/0	16 66	20 »	16 66	16 66	12 66
— 4 1/2	18 75	22 50	18 75	18 75	14 25
Obl. Beira-Baixa	20 »*	22 50*	20 »*	20 »*	17 »
Revenu total.					

Voici les résultats comparés des deux derniers exercices :

	1912	1913
Recettes du trafic...	6.755.799\$77,7	6.990.089\$01,1
Garantie d'intérêts..	250.512\$42,4	252.724\$75,2
Recettes en dehors du trafic .....	76.098\$86,2	100.738\$25,1
Dépenses d'exploitation .....	7.082.411\$06,3	7.343.352\$01,4
Produit net de l'exploitation .....	3.542.921\$06,2	2.620.270\$40
A déduire :		
Impôts en Portugal.	108.045\$28,4	122.346\$11,2
Dépenses complémentaires d'établissement .....	182.370\$94,3	562.628\$30,9
Insuffisance des lignes Coimbra à Louza et Vendas-Novas .....	95.480\$11,8	55.977\$21,9
Caisse de retraites et divers .....	61.072\$13,0	89.818\$55,6
Produit net à répartir .....	3.092.521\$52,6	2.894.511\$41,8

#### Répartition.

Intérêts des obligations 1 <sup>er</sup> rang....	1.508.461\$35,7	1.582.999\$50,1
Amortissement des obligations 1 <sup>er</sup> rang..	191.654\$79,6	200.341\$45,0
Amortissement des obligations 2 <sup>er</sup> rang..	122.132\$54,2	129.692\$99,8
	1.822.248\$83,2	1.913.033\$94,9
Reste à distribuer..	1.270.272\$83,0	981.477\$46,9
Solde antérieur....	3.021\$00,2	7.664\$86,2
Total.....	1.273.293\$83	989.142\$32
Coupons de l'exercice.....	1.265.628\$98	970.471\$52
Solde à reporter....	7.664\$85	18.670\$80

Les recettes se sont accrues de 261.441 escudos et les dépenses d'exploitation de 77.349 ; le coefficient d'exploitation a été de 51,79 0/0, au lieu de 52,44 0/0, mais les dépenses complémentaires d'établissement de l'exercice atteignent 862.628 escudos, dont 572.638 pour le matériel roulant ; de ce dernier montant, une part de \$ 300.000 a été laissée à charge des exercices futurs et les bénéfices de 1913 n'ont eu à couvrir ainsi que \$ 572.638, chiffre notablement supérieur d'ailleurs à celui de 1912, qui n'avait été que de \$ 182.370.

D'autre part, les charges financières ont été plus lourdes ; l'agio de l'or, dont la moyenne avait été déjà de 14 0/0 en 1912, s'est encore tendu en 1913 ; il est actuellement de 18 0/0, après avoir atteint 20 0/0. Du produit net à répartir, qui est de \$ 2.894.511, contre \$ 3.092.521, il ne reste ainsi pour les obligations à revenu variable que \$ 981.477, au lieu de \$ 1.270.272 en 1912. En somme, la moins-value, qui est de 290.000 escudos, provient surtout de l'augmentation des dépenses pour travaux complémentaires.

Les répartitions aux obligations à revenu variable, au change de 0 \$ 63,60 pour 3 fr., au lieu de 0 \$ 60,60 l'année dernière (le pair est \$ 0,54 pour 3 fr.), absorbent \$ 970.471,52, de sorte qu'il reste un solde de \$ 18.670 à répartir.

Pour l'exercice en cours, les résultats se ressentent des grèves de janvier et février et aussi de la rupture du traité de commerce entre l'Espagne et le Portugal, laquelle date du 15 octobre 1913 et restreint dans une certaine mesure le trafic des chemins de fer.

#### 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) est convoquée pour le 23 juin. Il lui sera proposé de fixer les dividendes de l'exercice 1913 à 11 fr. pour les actions de priorité et ordinaires, contre 10 fr. précédemment.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.	—	—
Capital :		
Actions de priorité.	2.400.000 »	2.400.000 »
Actions ordinaires..	5.600.000 »	5.600.000 »
Obligations.....	4.900.000 »	4.965.000 »
— à la souche	165.000 »	27.500 »
Réserve légale.....	90.967 53	115.709 23
Fonds spécial de renouvellement de la voie et du matériel.	279.502 50	262.249 70

Créditeurs divers .....	1.128.836	»	1.274.635	17
Profits et pertes :				
Report de l'exercice précédent.....	78.383 32		148.475	78
Bénéfices de l'année	494.834 16		467.340	69
	Fr. 15.137 623 51		15.260.910	57

Actif.				
Premier établissement	12.982.885 44		12.884.606	61
Approvisionnements	700.577 52		870.658	46
Cautionnements.....	182.700 »		182.700 »	
Débiteurs divers.....	466.107 24		919.489	93
Caisses et banques.....	427.453 01		180.308	07
Fonds spécial de renouvellement de la voie et du matériel.	212.900 30		195.647	50
Obligations disponibles .....	165.000 »		27.500 »	
	Fr. 15.137.623 51		15.160.910	57

Produits.				
Recettes d'exploitation	4.002.975 48		3.871.634	73
Recettes diverses.....	39.424 93		33.674	24
Total des produits. Fr.	4.042.400 41		3.905.308	97

Charges.				
Frais généraux Paris.	168.596 97		165.391	30
Dépenses d'exploitation .....	2.804.129 70		2.722.137	71
Intérêts s <sup>r</sup> obligations	196.000 »		195.950	»
Fonds de renouvellement de la voie et du matériel.....	66.602 20		66.602	20
Part du département d'Alger.....	132.237 38		107.687	07
Amortissement s <sup>r</sup> premier établissement.	180.000 »		180.000 »	
Total des charges. Fr.	3.547.566 25		3.437.968	28
Rappel des produits..	4.042.400 41		3.905.308	97
Bénéfices nets. Fr.	494.834 16		467.340	69
Solde reporté .....	78.383 32		148.475	78
Bénéfices disponibles.	573.217 48		615.816	47

#### Répartition.

<tbl\_header

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital-actions.....	Fr. 7.500.000 »	7.500.000 »
Obligations en circulation.....	7.279.500 »	7.206.500 »
Obligations amorties.....	221.000 »	294.000 »
Réserve légale.....	488.710 29	517.865 30
Fonds d'assurances.....	50.000 »	50.000 »
Provision p'renouvellement du matériel et des voies.....	178.804 95	260.896 85
Impôts et divers.....	17.093 06	17.304 04
Redevance à la Ville de Saint-Etienne (solde). Coupons et obligations à payer.....	42.554 05	48.048 80
Créditeurs (divers).....	107.871 50	108.017 61
Solde reporté.....	504.672 09	354.980 22
Bénéfice de l'exercice.....	47.830 95	48.162 64
	360.140 72	425.480 46
Fr. <b>16.797.677 81</b>	<b>16.829.755 92</b>	
<i>Actif.</i>		
Premier établissement.....	13.610.083 32	14.174.274 38
Cautionnement ville de Saint-Etienne.....	3.839 72	3.839 72
Cautionnement Etat.....	15.739 73	15.739 73
Approvisionnements.....	345.707 75	249.489 99
Actionnaires.....	375.000 »	375.000 »
Caisse et banques.....	1.975.612 99	1.078.972 57
Portefeuille.....	402.582 49	779.023 65
Débiteurs divers.....	69.112 11	153.415 88
Fr. <b>16.797.637 18</b>	<b>16.829.755 92</b>	

## COMpte DE PROFITS ET PERTES

	Produits.	
Recettes d'exploitation.....	Fr. 2.185.601 40	2.407.275 69
Intérêts et divers.....	37.830 96	71.605 68
Total des produits. Fr. <b>2.223.432 36</b>	<b>2.478.881 37</b>	
	Charges.	
Dépenses d'administration.....	Fr. 78.093 49	79.660 40
Dépenses d'exploitation.....	1.410.951 30	1.484.676 06
Intérêts sur réserve statutaire.....	10.520 18	11.147 78
Service des obligations.....	388.726 67	363.916 67
Provision pour réfection du matériel et des voies.....	75.000 »	115.000 »
Total des charges. Fr. <b>1.863.291 64</b>	<b>2.054.400 91</b>	
Rappel des produits.....	2.223.432 36	2.478.881 37
Bénéfices nets.. Fr. <b>360.140 72</b>	<b>424.480 46</b>	
Solde reporté.....	47.830 95	48.162 64
Fr. <b>407.971 67</b>	<b>472.643 10</b>	
	Répartition.	
Réserve légale.....	Fr. 18.007 03	21.224 02
Dividende.....	341.802 »	379.750 »
Tantièmes.....	»	9.516 91
A reporter.....	48.162 64	48.152 17
Fr. <b>407.971 67</b>	<b>472.643 10</b>	

Le tableau suivant résume les résultats des dix derniers exercices :

	Exploitation			
	Recettes	Produit net	Coefficient	Bénéfices Dividende
1904.	1.429.978	459.889	67.8 0/0	262.438 20 »
1905.	1.436.751	461.016	67.9 —	252.887 20 »
1906.	1.520.775	499.769	67.1 —	266.856 20 »
1907.	1.696.858	462.196	72.7 —	255.667 20 »
1908.	1.935.378	473.643	75.5 —	202.414 20 »
1909.	1.926.360	625.829	67.4 —	264.227 20 »
1910.	2.005.402	671.487	66.5 —	237.611 24 »
1911.	2.071.178	706.124	65.2 —	338.181 25 »
1912.	2.185.601	774.650	63.5 —	360.140 25 »
1913.	2.407.275	922.599	61.6 —	424.481 27 50

L'exercice 1913 a été caractérisé par de nouveaux et sensibles progrès. Non seulement les recettes sont en augmentation appréciable sur celles de 1912, mais encore la Compagnie est parvenue à réduire de près de 20/0 le coefficient d'exploitation, résultant d'autant plus satisfaisant que les prix du charbon, en 1913, ont encore été élevés. Il est vrai que la substitution, sur un certain nombre de lignes, de la traction électrique à la traction à vapeur, a permis de réaliser d'importantes économies.

Par suite des travaux effectués en 1913, le compte de premier établissement s'est accru de 564.191 fr. 06 ; malgré cela, les disponibilités de la Société sont encore importantes.

Ainsi que nous l'indiquons plus haut, les résultats satisfaisants du dernier exercice ont incité le Conseil à proposer à la prochaine Assemblée une augmentation du dividende, sans négliger pour cela les prélevements de prévoyance, qui recevront 115.000 fr., contre 75.000 fr. l'an dernier.

## Compagnie des Eaux pour l'Etranger

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Eaux pour l'Etranger, tenue le 26 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, publiés dans notre numéro du 48 mai, et maintenu le dividende au même chiffre que l'an dernier, soit 16 fr. contre 20 fr. pour les cinq exercices antérieurs, payable le 1er juillet.

L'exercice 1913 s'est soldé par un produit brut de 3.077.846 fr. 08 contre 3.554.736 fr. 62 en 1912 ; aucun prélèvement de prévoyance n'ayant été passé par profits et pertes, alors que l'an dernier le fonds de prévoyance avait été doté de 560.000 fr., le bénéfice net ressort à 1.435.761 fr. 67 en augmentation de 88.147 fr. 72.

Tandis que la Compagnie a enregistré des plus values à Bergame, à Spezia, à Vérone et à Porto, les résultats de Venise sont en recul de 550.799 fr. 30. Le Conseil faisait prévoir, l'an dernier, que la mise en application du nouveau traité, qui a accordé à la Compagnie une nouvelle concession de soixante ans, diminuerait sensiblement les recettes de la vente d'eau. Elle est due aussi à l'engagement de ne plus incorporer la redevance municipale de 400.000 francs dans les produits d'exploitation. Enfin, certaines charges accidentelles, notamment la réparation de l'ancien siphon de la Giudecca, sont venues augmenter cette année les frais d'entretien de Venise.

De même que les années précédentes, les produits de Venise et de Vérone ne comprennent pas les bénéfices réalisés sur la vente de la glace qui ont été consacrés à l'amortissement des usines.

La question du rachat de Vérone est toujours en suspens, sans qu'on puisse encore prévoir quelle solution elle recevra. Au sujet de la Naples Water Work's Cy, filiale de la Compagnie des Eaux pour l'Etranger, le rapport mentionne que la ville de Naples n'a pas donné suite au projet de rachat que le conseil municipal avait pris en considération en 1912. Au contraire, la municipalité démissionnaire au mois d'octobre dernier, et après elle le commissaire royal, ont continué avec les représentants de la Compagnie de Naples les négociations déjà entamées, principalement en vue de l'exécution de certains travaux neufs en dehors des zones obligatoires. Ces pourparlers, doivent aboutir en même temps à une entente sur de meilleures conditions d'exploitation et sur la réforme de quelques clauses défavorables de la convention de 1899. Le dividende est resté fixé à 8sh. par action, les bénéfices nets étant demeurés à peu près stationnaires. Tandis que les frais d'entretien des branchements et des compteurs, qui sont supportés par la Compagnie au lieu d'être à la charge des abonnés comme dans la plupart des villes, suivent une progression parallèle à celle des abonnements, les impôts subissent de continues augmentations ; si l'on ajoute à cela le mauvais état du sous-sol de Naples qui provoque des ruptures de conduites donnant souvent lieu à de fortes indemnités, on s'explique que les plus-values de recettes, dont la Compagnie ne bénéficie que partiellement par suite de la clause de partage avec la Ville, soient absorbées presque entièrement par l'aggravation ininterrompue des charges d'exploitation. La convention à l'étude a pour principal objet de faire disparaître les lacunes que contient le forfait qui a supprimé les contestations que suscitait chaque année le règlement des frais et, en dispensant la Compagnie de Naples du remboursement ultérieur des sommes avancées par la ville pour parfaire le montant de sa garantie, l'a laissée désarmée devant les exigences du fisc.

Le dividende de la Compagnie des Eaux de Constantinople dont la Compagnie des Eaux pour l'Etranger est actionnaire, sera de 80 piastres or, en augmentation de 5 piastres sur celui de l'exercice 1912.

## Société d'Énergie Électrique du Littoral Méditerranéen.

La Société d'Énergie Électrique du Littoral Méditerranéen convoque son Assemblée pour le 13 juin. Il lui sera proposé la répartition d'un dividende de 20 fr. par action contre 17 fr. 50 pour 1912 et 15 fr. pour 1913.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Frais de constitution.....	1 »	1 »
Frais de premier établissement.....	1 »	1 »

Frais d'études.....	1 »	1 »
Dépenses d'installations.....	61.998.854 45	67.436.576 01
Forces motrices des Alpes-Maritimes.....	3.623.510 30	3.623.510 30
Haute-Durance et Naruby.....	4.201.130 80	4.201.130 80
Mobilier et outillage.....	175.482 85	215.398 56
Approvisionnements.....	1.187.681 75	1.066.371 55
Caisse et banques.....	962.270 24	2.262.463 58
Factures à recouvrer.....	709.599 79	705.791 35
Débiteurs divers.....	2.785.561 94	980.219 72
Impôts à recouvrer.....	113.152 49	117.162 39
Portefeuille.....	2.221.503 »	3.574.353 »
Comptes d'ordre et divers.....	25.210 38	37.986 66
Primes de remboursement et frais d'émission des obligations.....	3.358.656 40	3.608.433 15
Fr. <b>81.362.618 39</b>	<b>87.829.580 57</b>	

<i>Passif.</i>		
Capital:		
64.000 act. de 500 fr.	38.000.000 »	38.000.000 »
Obligations 4 0/0 et 5 0/0 (1907-55) en circulation.....	35.813.500 »	39.496.000 »
Réserve légale.....	282.086 20	358.163 78
Fonds d'amortissement du capital.....	284.000 »	360.500 »
Fonds d'amortissement par remboursement d'obligations.....	1.208.074 05	1.495.953 80
Provision pour frais exceptionnels de vapour et de grosses réparations.....	450.000 »	450.000 »
Créateurs divers.....	1.960.934 47	5.209.887 58
Avances sur travaux.....	620.325 67	245.062 65
Coupons à payer et obligations à rembourser.....	815.744 52	981.239 87
Comptes d'ordre et divers.....	5.313 35	115.711 36
Profits et pertes.....	1.922.640 13	2.117.061 63
Fr. <b>81.362.618 39</b>	<b>87.829.580 57</b>	

## COMpte DE PROFITS ET PERTES

	Crédit.	

## L'Energie Industrielle.

L'Assemblée de la Société l'Energie Industrielle est convoquée pour le 5 juin; il lui sera proposé la répartition d'un dividende de 5 fr. comme pour les exercices précédents; mais cette année la répartition s'applique à 50.000 actions, alors que l'an dernier les 10.000 actions nouvelles émises en 1912 n'ont reçu que 2 fr. 45.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital.....Fr.	5.000.000 »	5.000.000 »
Réserve légale.....	66.376 75	91.285 53
Réserve spéciale.....	200.000 »	100.000 »
Amortissement du matériel.....	200.000 »	350.000 »
Amortissement des obligations.....	40.000 »	99.000 »
Obligations.....	5.573.500 »	6.399.500 »
Part du coupon obligations couru et non échu.....	69.668 75	80.012 50
Créanciers divers ....	1.260.628 67	1.577.649 12
Coupons échus à payer	33.463 18	37.872 25
Profits et pertes:		
Report précédent.....	8.602 66	7.369 47
Bénéfices de l'exercice	498.175 59	514.517 34
Fr.	12.950.415 60	14.257.206 21

	Actif.	1912	1913
Réseaux anciens..Fr.	1.530.628 50	1.530.628 50	
Extensions.....	6.148.697 78	7.202.017 73	
Caisse et banques....	126.764 20	247.405 68	
Portefeuille-titres....	2.010.703 95	1.910.098 85	
Avances sur titres....	230.000 »	»	
Actionnaires.....	184.375 »	»	
Débiteurs divers....	1.093.609 36	1.792.617 93	
Effets à recevoir....	208.057 65	»	
Cautionnements....	5.000 »	8.100 »	
Compteurs en location		121.117 42	
Approvisionnements.	374.019 01	385.299 62	
Prime de remboursement obligations...	363.452 50	511.960 »	
Frais de constitution et émissions actions et obligations.....	675.107 65	547.960 48	
Fr.	12.950.415 08	14.257.206 21	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
	1912	1913
<i>Credit.</i>	—	—
Bénéfices d'exploitation..Fr.	635.223 17	710.196 92
Revenus du portefeuille, intérêts sur disponibilités...	96.411 63	85.890 »
Recettes diverses .....	158.815 15	175.500 07
Fr.	890.449 95	971.586 99
<i>Débit.</i>		
Coupons obligations....Fr.	271.156 25	307.700 »
Amortissement des obligations.....	40.000 »	59.000 »
Frais généraux.....	81.118 11	90.369 65
Fr.	392.274 36	457.069 65
Bénéfices de l'exercice..Fr.	498.175 59	514.517 34

Les résultats de l'exercice marquent un progrès dans le développement des ventes de courant des réseaux de la Société et de ses filiales. Les bénéfices nets, en légère augmentation, permettent de répartir facilement 5 fr. aux actions de 100 fr., sans négliger les comptes de prévoyance puisque ce dividende ne représente que 250.000 fr.

**Compagnie Française Thomson-Houston.**  
L'Assemblée de la Compagnie Française Thomson-Houston, tenue le 28 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, publiés dans notre numéro du 26 avril et, ainsi que nous l'avions fait prévoir, maintenu le dividende à 35 fr. par action de 500 fr. Suivant le vœu exprimé par un certain nombre d'actionnaires, ce dividende sera payable à partir du 15 juin, au lieu du 15 juillet les années précédentes.

Voici, pour compléter les renseignements que nous avons donnés, comment se comparent les résultats des derniers exercices :

	Bénéfices industriels	Revenu du portefeuille	Bénéfices nets	Dividende
1905	2.005.332 57	2.254.072 09	2.260.879 41	25 »
1906	2.176.421 04	2.027.520 02	2.439.269 67	27 50
1907	2.617.277 31	1.808.980 49	2.624.829 34	27 50
1908	2.995.993 36	1.700.584 02	2.646.483 24	27 50
1909	4.002.349 96	2.157.692 80	3.658.938 85	30 »
1910*	4.786.316 54	2.061.068 28	3.878.176 63	30 »
1911	4.843.627 30	2.031.668 80	3.836.025 23	31 25
1912	5.411.588 63	1.975.449 49	4.299.478 73	35 »
1913	6.536.231 30	1.674.402 33	4.344.385 25	35 »

\* Emission de 40.000 actions nouvelles.

Nous publions plus loin *in extenso* le rapport du Conseil d'Administration, qui fait ressortir les

progrès constants que réalise la Société, malgré le ralentissement industriel qui a marqué le second semestre de 1913. La diversité des objets auxquels s'appliquent les fabrications de la Thomson et le caractère spécial des entreprises auxquelles subviennent ses capitaux l'ont mise dans une situation privilégiée, et si la Société n'a pu réaliser tous les progrès que l'accroissement de ses moyens d'action financiers permettait d'espérer, elle n'en a pas moins clôturé l'exercice 1913 avec un bénéfice net sensiblement supérieur à celui de 1912, et cela malgré l'augmentation des charges et la dépréciation d'une partie des valeurs composant son portefeuille.

En ce qui concerne l'exercice en cours le chiffre des commandes qu'a reçues la Société depuis le 1<sup>er</sup> janvier jusqu'au 30 avril, dépasse déjà de plus de 2 millions celui des commandes reçues dans les quatre premiers mois de 1913. D'autre part, toutes les filiales continuent à se développer et ce développement est très sensible pour les affaires de distribution d'énergie, en l'avenir desquelles le Président a exprimé toute sa confiance : « Leurs débuts, a-t-il déclaré, sont toujours laborieux, parce qu'elles exigent, dès l'origine, l'imobilisation de capitaux considérables, tandis que les recettes ne viennent que progressivement ; elles arriveront, nous n'en doutons pas, à nous donner une rémunération très satisfaisante. »

## Ateliers de Constructions Électriques du Nord et de l'Est (Jeumont).

L'Assemblée de la Société des Ateliers de Constructions Électriques du Nord et de l'Est (Jeumont), tenue le 27 mai, a voté, pour le septième exercice social, des dividendes, payables le 15 juin, de 17 fr. contre 16 fr. par action de 250 fr. et 16 f. 50 contre 13 fr. 84 par part.

Les 20.000 actions nouvelles créées par l'Assemblée du 27 octobre 1911 et émises à 400 fr. ont participé pour la première fois aux bénéfices de l'exercice 1912. Les 20.000 actions créées par l'Assemblée du 23 décembre 1912 et émises à 375 fr. ne participeront qu'aux bénéfices de l'exercice en cours.

Les 20.000 parts ont droit à 30 0/0 des bénéfices, après paiement d'un intérêt de 4 0/0 aux actions, qui ont droit aussi à 65 0/0 des bénéfices supplémentaires.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Actionnaires.....Fr.	3.750 000 »	»
Portefeuille.....	6.041.000 »	3.921.780 »
Frais de constitution et d'augmentation du capital.....		
Brevets.....	1 »	1 »
Premier établissement	16.883.776 42	19.061.121 22
Mobilier.....	1 »	1 »
Approvisionnements et objets fabriqués....	8.011.862 02	7.161.022 33
Fabrications et installations en cours....	10.948.886 16	20.720.570 25
Disponibilités.....	2.634.478 15	5.805.121 96
Débiteurs divers.....	6.809.468 65	9.756.784 48
Fr.	55.079 473 40	66.426.402 24
<i>Passif.</i>		
Capital .....	30.000.000 »	30.000.000 »
Réserve légale.....	251.416 35	352.876 66
Fonds de renouvellement.....	1.150.000 »	1.753.500 »
Fonds de réserve.....	5.260.045 10	5.255.894 55
Fonds d'amortissement.....	3.050.000 »	5.700.000 »
Créditeurs divers.....	3.585.635 59	6.248.435 80
Provisions reçues sur travaux en cours....	9.714.367 51	14.427.008 01
Coupons à payer.....	28.765 95	47.557 35
Profits et pertes.....	2.039.242 90	2.641.129 87
Fr.	55.079 473 40	66.426.402 24

## COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Bénéfices de toute nature.....Fr.	3.614.847 65	4.219.673 66
Frais d'administration..	85.641 43	93.249 47
Bénéfices nets.....Fr.	3.529.206 22	4.126.424 19
Report antérieur.....	10.036 68	14.705 68
Solde disponible.....	3.539.242 90	4.141.129 87
A déduire :		
Amortissements divers.	1.500.000 »	1.500.000 »
Bénéfices portés au bilan.....Fr.	2.039.242 90	2.641.129 87

## Répartition.

Réserve légale.....Fr.	101.460 31	131.321 20
Dividende des actions..	1.600.000 »	2.040.000 »
Dividende des parts....	276.923 07	387.692 30
Tantièmes du Conseil..	46.153 84	64.615 38
Report à nouveau.....	14.705 68	17.500 99
	Fr. 2.039.242 90	2.641.129 87

Pendant le dernier exercice, l'activité a été très grande dans toutes les divisions et la production poussée d'une façon intensive.

L'industrie de la construction électrique est une des plus difficiles; elle exige un personnel nombreux d'ingénieurs expérimentés et des capitaux considérables; malgré cela, la concurrence est des plus vives entre les constructeurs, et ce n'est qu'en maintenant l'outillage à la hauteur des progrès réalisés que l'on peut espérer arriver à des résultats favorables.

Le total des commandes a progressé de 7 millions 365.890 fr. en 1909 à 12.466.557 fr. en 1910. à 16.418.581 fr. en 1911, 27.308.226 fr. en 1912 et 28 millions en 1913.

L'atelier A, qui construit surtout le gros matériel électrique, a travaillé pendant toute l'année au maximum de production. L'atelier B, destiné à la construction des moteurs en grande série a amélioré ses prix de revient. L'atelier de Saint-Ouen a été agrandi et complété de façon à pouvoir entreprendre des travaux spéciaux qui se feront dans de moins bonnes conditions à Jeumont. Les fonderies de fonte, bronze et acier ont été bien alimentées : elles ont

Voici, d'ailleurs, un tableau des résultats obtenus pour les neuf derniers exercices :

	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividende
1905	103.642	103.642	40
1906	803.854	544.412	50
1907	1.430.613	619.454	40
1908	710.104	314.644	45
1909	821.894	380.314	45
1910	1.417.079	519.957	45
1911	1.365.744	684.999	50
1912	1.533.248	786.090	55
1913	2.011.863	1.248.236	55

Les résultats de l'exercice marquent un très gros progrès sur ceux de l'exercice précédent, les plus beaux que la Société ait enregistrés précédemment; le fait est d'autant plus remarquable qu'une moitié de l'exercice s'est écoulée en pleine crise métallurgique. Le rapport signale que grâce aux perfectionnements apportés au matériel en ces dernières années la Société a pu se défendre contre une concurrence ayant amené sur certains articles une baisse dont l'ampleur était tout à fait imprévue.

Il attribue en grande partie la crise actuelle au développement trop rapide des moyens de production et fait ressortir que dans ses augmentations la Société ne s'est pas laissé guider par des demandes exagérées faites dans une période d'entraînement mais s'est basée sur la capacité normale de consommation de sa clientèle. Il en résulte que les hauts fourneaux et l'aciérie ont à peine souffert du ralentissement des affaires.

En Electricité la consommation de la région que la Société dessert a augmenté sans toutefois que la Société qui distribue le courant ait pu réaliser le projet qu'elle a mis à l'étude pour la constitution d'une entreprise plus puissante et le développement des réseaux de distribution. Malgré cela la centrale sera d'ici peu insuffisante; aussi la Société a-t-elle décidé d'en augmenter dès cette année la puissance, d'autant plus qu'elle aura besoin d'énergie pour alimenter un four électrique destiné à la production de certains alliages intéressants, four dont la construction sera exécutée cette année même.

Ces travaux neufs vont entraîner des immobilisations nouvelles; pour y faire face la Société a depuis le début de l'exercice 1914, décidé d'émettre les 3.000 obligations 4 1/2 % de 500 fr. restant sur les 6.000 autorisées par l'Assemblée du 26 mars 1912.

Pendant l'exercice la concession des mines de fer d'Audun-le-Roman a été accordée au groupe dont font partie les Aciéries de Paris et d'Outreau avec la Société métallurgique de Pont-à-Vendin.

En somme l'entreprise a continué à développer les différentes branches de son activité : Production de fonte et d'acier, produits spéciaux, électricité, participations minières, et la diversité de ses sources de revenus lui a permis en une année de crise d'augmenter ses bénéfices nets de près de 500.000 fr. C'est un résultat qui mérite d'être signalé.

Les bénéfices auraient permis de porter facilement le dividende de 55 fr. à 60 fr., somme qui n'eût exigé que 720.000 francs sur un bénéfice net de plus de 2 millions mais le conseil a jugé plus sage, étant donnée la rigueur des temps, de demander le maintien du dividende à 55 fr. ce qui a permis d'attribuer aux comptes de prévoyance 1.250.000 fr. environ contre 786.000 fr. environ pour 1912.

#### Mines d'Albi.

L'Assemblée de la Société des Mines d'Albi, tenue le 23 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, publiés dans notre numéro du 3 mai, et fixé le dividende à 18 fr. pour les actions et 16 fr. 25 pour les parts, contre respectivement 16 fr. et 13 fr. 75 l'an dernier, payable par moitié les 1<sup>er</sup> juillet et 1<sup>er</sup> janvier prochains.

Les bénéfices des deux derniers exercices ont été ainsi répartis :

	1912	1913
<i>Répartition.</i>	—	—
Dividende des actions...	480.000	540.000
— des parts...	137.500	162.500
Tantièmes ....	82.500	97.500
Réserve d'avenir ....	100.000	200.000
— pour accidents de personnes.	100.000	—
— pour le domaine	100.000	200.000
Report à nouveau ....	16.463	21
	1.016.463	21
	1.247.734	61

Voici les résultats des six derniers exercices :

Années	Houille	Coke	Agglo-merés	Bénéfices nets	Prélèvements	Dividendes
				(en tonnes)	(en 1.000 fr.)	act. parts
1908..	140.360	15.432	17.921	309	»	8 3 75
1909..	223.500	24.473	29.598	666	258	11 7 50
1910..	211.500	27.577	40.000	799	301	12 8 75
1911..	262.000	24.906	36.393	859	250	14 11 25
1912..	282.500	22.792	53.156	1.007	309	16 13 75
1913..	342.749	28.238	51.029	1.231	400	18 16 25

Ainsi que nous l'avons déjà fait ressortir, cette Société a réalisé en 1913 de nouveaux et sensibles progrès : les bénéfices se sont élevés à 1.231.271 fr. 40 c., contre 1.006.703 fr. 05 : l'extraction a fourni 60.249 tonnes de plus qu'en 1912, et si la production des agglomérés est en légère diminution de 2.127 tonnes, celles du coke a progressé de 5.466 tonnes.

La situation financière de la Société est hors de pair : après répartition des bénéfices, en effet, elle peut s'établir ainsi :

Passif.	
Capital.....	Fr. 3.000.000
Réserves.....	1.990.800
	Fr. 4.990.800
Actif.	
Immobilisations.....	Fr. 825.700
Disponible et réalisable .....	6.237.500
Moins exigibilités.....	2.072.400
	4.165.100
	Fr. 4.990.800

#### Cuivre et Pyrites.

L'Assemblée de la Société Cuivre et Pyrites se tiendra le 8 juin pour l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 mars. Bien que cet exercice ait laissé un bénéfice net de 1.063.949 fr. 44 qui représente plus de 5 0/0 du capital, et qui s'ajoute à un report antérieur de 182.330 fr. 93, le Conseil ne proposera aucune répartition, jugeant sans doute que la tenue générale du marché peut servir à justifier l'affectation de 1 million à l'amortissement du portefeuille.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 MARS		
	1913	1914
<i>Passif.</i>		
Capital .....	Fr. 20.000.000	» 20.000.000
Provision .....	2.000.000	» 2.000.000
Réserve légale .....	» »	9.597 42
Créditeurs .....	14.418 94	814 80
Comptes d'ordre .....	» »	17.081 73
Profits et pertes .....	191.948 97	248.300 39
	Fr. 22.206.367 31	22.275.794 34
<i>Actif.</i>		
Caisse .....	Fr. 285.223 72	136.748 93
Reports .....	4.600.000	» 2.800.000
Avances .....	494.682 98	1.425.757 97
Effets à recevoir .....	» »	600.099 45
Portefeuille .....	15.450.092 64	16.221.422 68
Participations .....	1.161.185 05	829.895 »
Compte d'ordre .....	215.172 92	261.870 61
	Fr. 22.206.367 31	22.275.794 34

Le bilan au 31 mars fait ressortir une situation des plus nettes : la Société n'a, à vrai dire, aucune dette ; les disponibilités en caisse, banques et reports s'élèvent à 2.936.748 fr. 93, il s'y ajoute 1.425.757 fr. 97 d'avances, en dehors de 600.099 fr. 45 c. d'effets à recevoir ; le portefeuille-titres, avant l'amortissement de 1 million, est accru de 1.771.330 fr. 04, tandis que les participations se sont abaissées de 331.290 fr. 05 : le total de celles-ci a encore diminué de 400.000 fr. depuis la clôture de l'exercice, ce qui a augmenté encore les disponibilités immédiates ; le compte d'ordre de l'actif représente les taxes annuelles sur les actions de la Société.

En dehors des Sociétés de San Platon, San Miguel et Peña, dont les titres constituent la partie ancienne, qui reste de beaucoup la plus importante, du portefeuille social, Cuivre et Pyrites est intéressée entre autres affaires depuis quelques mois à la Cape Copper Cy, dont elle a garanti la souscription des 60.000 actions nouvelles, effectuée avec un plein succès et qui a étendu d'une façon large ses perspectives d'avenir par le développement de ses gisements des Indes.

Voici les chiffres qui résument les résultats des trois Sociétés San Platon, San Miguel et Peña Copper en 1912 et 1913 :

	1912	1913
<i>San Platon.</i>	—	—
Production .....	T. 68.647	59.747
Exportation .....	T. 65.366	58.837
Bénéfice net .....	Fr. 640.502	307.922

#### San Miguel.

Production :	Cuivre .....	T. 635	616
Mineraux de cémentation .....	T. 40.166	50.667	
Mineraux d'exportation .....	T. 23.481	34.598	
Expédition de mineraux lavés .....	T. 84.251	69.524	
Amortissements .....	£ 5.244	5.267	
Bénéfices après amortissement .....	£ 18.389	12.113	

#### Peña Copper.

Production de pyrites .....	T. 84.696	68.800
Production de cuivre .....	T. 790	699
Exportation .....	T. 79.565	1.288

La baisse du cuivre, qui a été en moyenne de £ 5 par tonne d'un exercice à l'autre, a amoindri les bénéfices : mais la fermeté du marché des pyrites dont la demande ne ralentit pas, apporte une compensation dont l'avenir profitera plus que le présent. San platon a réparti 9 fr. 50, dont 4 fr. 50 d'intérêt et 5 fr. à titre de remboursement du capital, amorti ainsi de 15 0/0. San Miguel qui a expédié moins mais qui a extrait plus qu'en 1912, a distribué un dividende de 5 0/0 en maintenant son report à nouveau aux environs de £ 12.600; sa situation financière est bonne, elle a remboursé entièrement sa dette en banque en émettant le solde de ses actions à la souche. Peña dont les expéditions sont arrêtées depuis la rupture avec la Compagnie du Rio Tinto contre laquelle elle a depuis lors en gain de cause, a continué à accroître son stock, de sorte que la mise en service du chemin de fer, attendue avant la fin de l'année, ouvrira pour elle, et d'une façon définitive, la période du rendement ; la construction de ce chemin de fer a été retardée par des difficultés administratives, elle est maintenant aux sept huitièmes achevée. En 1912, le bénéfice avait été de £ 25.773: il avait atteint £ 35.599 en 1911, pour une production de £ 131.367 et une exportation de £ 124.223.

En somme la situation de Cuivre et Pyrites reste saine et forte : après l'affectation des bénéfices des exercices 1907-1908 à 1912-1913 à couvrir la dépréciation initiale du portefeuille à concurrence de 2 millions, l'amortissement nouveau de 1 million ne doit constituer qu'une mesure de prévoyance, d'autant plus que subsiste intacte une provision de 2 millions. Le solde disponible de 1913-14 s'ajoute au reliquat laissé par les bénéfices de 1912-1913 qui s'étaient élevés à £ 638.930 fr. 96. Après affectation de 3.297 fr. 47 à la réserve légale, qui avait reçu 9.597 fr. 42 l'année dernière, le report à nouveau sera aussi de 243.002 fr. 92. Comme les éléments du portefeuille sont évalués ainsi n'ont rien perdu de leur valeur réelle, qu'il en est donc le rendement est extensible, et qu'en particulier il en est un, Peña Copper

Approvisionnements.	26.401	8 10	27.286	10 0
Caisse et banques.	54.143	0 5	94.643	13 1
Portefeuille : titres de premier ordre.	62.300	0 0	58.506	5 0
Débiteurs.	33.954	4 16	33.519	12 4
Mobilier et divers.	185	12 9	177	18 1
Employe de fonds de prévoyance du personnel.	13.883	16 0	14.453	0 11
	340.406	2 11	352.994	0 7

## COMPT DE PROFITS ET PERTES

<i>Credit.</i>				
Solde reporté.	25.293	9 7	25.148	13 10
Dividende sur actions				
La Sabina Cy.	11.668	11 5	10.118	10 1
Bénéfices nets d'exploitation déduction faite de la redevance	80.511	17 8	72.919	14 0
Intérêts et dividendes	2.664	5 0	3.953	18 2
Droits de transfert.	3 11	6	9 2	6
	120.141	15 2	112.149	18 7

*Débit.*

Frais généraux en Angleterre.	6.202	4 10	5.995	19 5
Amortissement des actions La Sabina.	1.000	0 0	1.000	0 0
Moins-value du portefeuille.	1.980	12 6	3.793	15 0
Bénéfices nets.	110.958	17 10	101.360	4 2
	120.141	15 2	112.149	18 7

*Répartition.*

Dividende.	64.810	4 0	64.810	4 0
Fonds de pension au personnel.	1.000	0 0	1.000	0 0
Réserve pour imprévu	20.000	0 0	20.000	0 0
Reporté à nouveau...	25.148	13 10	15.550	0 2
	110.958	17 10	101.360	4 2

Le tableau suivant résume les résultats des sept derniers exercices :

	Bénéfices nets moins amortissements	Montant du dividende	Dividende
	En livres sterling	En sh.	
1907.....	65.100	55.551	6
1908.....	55.200	55.551	6
1909.....	29.900	46.293	5
1910.....	65.400	55.551	6
1911.....	64.546	55.551	6
1912.....	85.665	64.810	7
1913.....	76.211	64.810	7

Les bénéfices nets de l'exercice 1913, tels qu'ils ressortent du compte de profits et pertes, se chiffrent par £ 76.210 au lieu de £ 85.665 en 1912; ils s'entendent comme l'année dernière après un amortissement supérieur au coût des travaux neufs de l'exercice. Cet amortissement a été de £ 25.000 au lieu de £ 27.000 en 1912, bien que les travaux neufs n'aient pas dépassé £ 18.794 contre £ 24.494, c'est ainsi qu'il a encore diminué de £ 6.206 en le ramenant à £ 14.791 chiffre minime, le compte des immobilisations anciennes. D'autre part, il a été affecté comme précédemment £ 1.000 à l'amortissement des actions de la Sabina Cy, qui ne figurent plus ainsi à l'actif que pour £ 7.000 alors que leur revenu a été de £ 10.418 pour 1913; enfin, il a été déduit encore des bénéfices la moins-value, soit £ 3.793, qu'a fait subir au portefeuille la nouvelle baisse des valeurs à revenu fixe; ce portefeuille ne comprend que des titres 2 1/2, 3 et 3 1/2 0/0 de premier ordre: obligations de la Ville de Londres, de chemins de fer anglais, etc.; dont la valeur nominale est de £ 80.000 et qui évalués au cours du 31 décembre figurent au bilan pour £ 58.506.

Après ces divers amortissements, le bénéfice net de £ 76.210, sur lequel le dividende absorbe £ 64.810, permet encore avec l'appoint du solde antérieur de porter £ 20.000 à la réserve pour imprévu, dotée de pareille somme l'année dernière, et de reporter à nouveau £ 15.550 au lieu de £ 25.148.

Les produits d'exploitation de la mine, desquels ont été déduits préalablement les importants amortissements industriels de même que la redevance payée à la Sabina Cy amodiataire de la concession et s'élevant à £ 37.384 8 sh. 9 d., ont été de £ 72.919 14 sh. contre £ 80.511 en 1912 et £ 59.893 en 1911. La quantité de minerai extrait de la mine a été de 378.929 tonnes contre 423.963 tonnes en 1912 et les expéditions (par mer), y compris la partie venant de la cémentation, ont atteint 363.208 tonnes au lieu de 350.733 tonnes. L'exploitation eut été plus forte et les bénéfices plus élevés si un éboulement n'avait entravé les

travaux pendant plusieurs mois; d'autre part les résultats ont été influencés aussi par la baisse du cuivre; enfin, les frais supplémentaires de dragage à l'embouchure du Guadiana, rivière par laquelle se font les transports de minerai, ont grevé l'exploitation.

La situation de la Société est caractérisée par le chiffre excessivement réduit des immobilisations et un montant considérable de disponibilités: les fonds en caisse et en banque s'élèvent à £ 94.643; en y ajoutant l'actif réalisable constitué par le portefeuille-titres, les stocks de minerai, les débiteurs divers, les approvisionnements, on trouve un total de £ 299.000, duquel il n'est à déduire que £ 32.000, montant des créiteurs et effets à payer. Ainsi sans compter les immobilisations à la mine, ni les actions Sabina, ni même l'immeuble de Londres, cet actif représente déjà, d'après les évaluations du bilan, environ £ 1 1/2 par action.

Au cours de £ 3 1/2 auquel elle se négocie actuellement à Londres, l'action Mason and Barry apparaît ainsi comme très intéressante par son large revenu comme par la belle situation de l'entreprise, d'autant plus que la prospérité du marché des pyrites doit lui valoir encore pour les exercices futurs de larges bénéfices.

## Mines de zinc de Malfidano.

L'Assemblée de la Société des Mines de Malfidano, tenue le 28 mai, a approuvé les comptes du dernier exercice. Le dernier exercice ne comporte aucune répartition. Les 2.140 actions de capital qui restaient en circulation à la date de l'Assemblée précédente ont été remboursées depuis le 1<sup>er</sup> juillet dernier, de sorte qu'il ne reste plus en circulation que des actions de jouissance.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 JANVIER	
	1913	1914
<i>Passif.</i>		
Capital social (45.100 actions de jouissance et 4.900 actions de capital).....	535.000	Amorti
..... Fr. 1.880.000	»	1.070.000
Obligations 4 0/0....	1.262.442	28
Reserve statutaire....	2.000.000	»
..... de prévoyance.	2.300.000	»
Usine de Noyelles (amortissement et provisions).....	3.050.000	»
Créditeurs par comptes courants.....	800.198	27
Créditeurs divers.....	896.225	31
Coupons restant à payer.....	11.595	55
Actions et obligations non remboursées...	112.949	»
Fonds pour l'amortissement des obligations.....	700.000	»
Prévision pour travaux neufs.....	»	200.000
Profits et pertes :		
Solde de l'exercice.	1.276.760	05
Report antérieur ...	52.061	01
	12.577.231	47
	11.495.196	85
<i>Actif.</i>		
Mines, immeubles et travaux..... Fr.	535.000	»
Caisse (Paris, Noyelles et Huelgoat)....	20.250	59
Banquiers.....	345.152	91
Caisse de Sardaigne.....	69.724	89
Titres et participations.....	55.392	65
Effets à recevoir.....	464.226	25
Débiteurs par comptes courants.....	644.911	95
Débiteurs divers .....	25.617	61
Produits expédiés et assurés, mais non facturés.....	339.817	75
Sardaigne :		
Minerais en stock..	371.211	55
Approvisionnements en magasin.....	337.123	40
Matériel et mobilier.....	8	»
Mines de France :		
1 <sup>er</sup> établissement, matériel, mobilier... .	512.775	25
Approvisionnements	1.411	15
Noyelles :		
1 <sup>er</sup> établissement, matériel, mobilier... .	5.553.852	42
Approvisionnements	2.349.461	04
Produits en cours de fabrication ou terminés.....	878.841	65
Impôts sur titres (à recouvrer).....	72.452	41
	12.577.231	47
	11.495.196	85
	Fr.	

COMPT DE PROFITS ET PERTES		
Crédit.....	Fr. 5.748.050	44
Débit (y compris les dépenses de travaux neufs en Sardaigne).....	4.471.290	39
Bénéfices nets. Fr. 1.276.760	05	80 29
Report antérieur.....	52.061	01
Total disponible.....	1.328.821	06

*Répartition.*

Intérêt de 5 0/0 aux actions de capital.....	26.750	»
Amortissement des actions de capital.....	535.000	»
Réserve de prévoyance.....	300.000	»
Amortissement de l'usine de Noyelles.....	200.000	»
Provision pour travaux neufs en Sardaigne.....	200.000	»
Report à nouveau.....	67.071	06

Fr. 1.328.821 06 67.151 35

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

	1911	1912	1913
Cours des métaux :			
Zinc..... £	25 3	26 3	22 14 2
Plomb..... £	13 19/2	17 15 10	18 6 1
Argent..... Fr.	89 97	162 39	100 84
Change avec l'Italie	100 492	»	101 40
Production de minéraux en Sardaigne :			
Zinc..... kilog.	29.301.866	30.671.182	30.117.616
Plomb..... kilog.	1.094.837	1.024.469	1.035.0

en résulte que, quand le cours est bas, comme maintenant, les résultats industriels sont très inférieurs à ce qu'il sont dans d'autres années, et c'est ce qui fait que cette année, quoique les marchés et les conditions matérielles aient été à peu près identiques, les résultats industriels ne sont pas aussi bons. Quant aux résultats sur cours, il est inutile d'en parler. Vous savez que nous avons des stocks à l'usine. Leur valeur varie suivant les cours.

#### Mines de Zinc d'Ain-Arko.

Les actionnaires de la Société des Mines de zinc d'Ain-Arko se sont réunis le 25 mai en Assemblée ordinaire et extraordinaire. A titre ordinaire, ils ont approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice de 93.413 fr. 24 et ne comportent la répartition d'aucun dividende; à titre extraordinaire, ils ont décidé de porter le capital de 2 à 3 millions par la création de 10.000 actions nouvelles de 100 fr.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital amorti (20.000 actions de 100 fr.). Fr.	2 000 000	» Mémoire.
Apports.....	1.000.000	»
Réserve légale.....	200.000	» 200.000
Réserve pour amortissements.....	136.336 60	2.603.895 73
Réserve spéciale.....	»	1.868.935 25
Coupons à payer.....	21.636 15	7.697 40
Comptes créditeurs.....	»	1.791.000
Créanciers divers.....	577.191 20	109.417 35
Dernier quart à appeler sur actions Aïn-Barbar	»	500.000
Bénéfices reportés.....	»	106.660 40
Bénéfices de l'exercice..	743.853 05	93.413 24
Fr. 4.679.017	»	7.281.019 37
<i>Actif.</i>		
Caisse et banques... Fr.	182.498 20	96.763 10
Débiteurs divers.....	139.654 90	220.375 75
Minerais calcinés.....	146.004 85	53.251 65
Calamine et divers.....	13.419 85	»
Minerais de laverie.....	1.111.483 55	1.028.564 59
Concession d'Aïn-Arko.	100.000	» 100.000
Immobilisations.....	1.326.143 30	1.534.607 40
Approvisionnements... 4.000 actions Mines de Parzan.....	198.010 20	247.456 88
30.000 actions Mines d'Aïn-Barbar.....	1.000.000	» 1.000.000
Aïn-Barbar.....	»	3.000.000
Fr. 4.679.017	»	7.281.019 37

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

	1912	1913
Tantièmes..... Fr.	37.192 65	»
A la disposition du Conseil.	»	4.670 14
Provision pour redevances..	100.000	»
Réserve pour amortissements	500.000	»
Report à nouveau.....	106.660 40	88.743 10
Fr. 743.853 05	»	93.413 24

Le rapport attribue le recul des bénéfices en 1913 à la baisse des cours du zinc de £ 26 à £ 22, à la diminution de production (7.238 tonnes contre 9.564 tonnes) résultant de la marche irrégulière de la laverie et de la pénurie de main-d'œuvre, enfin à l'affaiblissement de teneur du minerai; la production des terres calaminaires moins riches a, en effet, dépassé de beaucoup celle des roches et terres riches.

Quoique en soit, ces résultats sont décevants; ils prouvent, en effet, que la partie riche du gisement est définitivement épuisée et qu'il ne faut plus attendre du minerai de moindre teneur restant à extraire des bénéfices importants et surtout réguliers. L'avenir de l'affaire repose donc maintenant sur les participations qu'elle possède dans Parzan et surtout dans Aïn-Barbar. Il est impossible de porter un jugement sur ces mines dont l'exploitation n'est pas encore commencée et force en est de s'en tenir sur ce point, en lui en laissant toute la responsabilité, aux estimations et déclarations du Conseil qui reste optimiste sur l'avenir de l'entreprise.

Du rapport du Conseil et des déclarations du président, nous tirons les renseignements suivants : Aïn-Arko, il y a actuellement en vue 50.000 tonnes de minerai à 50 0/0, soit environ six ans d'exploitation normale sur la base de 8.000 à 8.500 tonnes. Le prix de revient de ce minerai qui atteignait l'année dernière 135 fr. à 140 fr., a été abaissé d'environ 35 fr. depuis le début de 1914, grâce à l'amélioration de la laverie et des fours de calcination et à un recrutement nouveau de main-d'œuvre dont une partie est fournie par

l'Administration pénitentiaire du département de Constantine avec laquelle la Société a passé un contrat; il reste au cours actuel un bénéfice d'environ 15 fr. par tonne, ce qui représenterait environ 125.000 francs pour l'exercice.

Parzan, mine de plomb, au capital de 4 millions 1/2, dont Aïn-Arko possède environ 1/4, entrera en exploitation cette année et produira 3.500 à 4.000 tonnes de minerai pour donner dès l'an prochain, environ 8.000 tonnes avec un bénéfice que le président du Conseil estime ne devoir pas être inférieur à 150 fr. par tonne.

Aïn-Barbar, gîte de minerais de cuivre et de zinc, est située à 22 kilom. de Bône; le gisement d'une minéralisation très puissante est extrêmement complexe, ce qui en a rendu la mise en valeur très difficile. Actuellement, la Société y installe une laverie et une fonderie; elle produira du cuivre argentifère et récupérera le zinc contenu dans les minerais à l'état de blanc de zinc. La production prévue est tout d'abord de 7.500 tonnes de minerai de cuivre pouvant être portée plus tard à 15.000 tonnes, et le président estime, pour un cours du cuivre de £ 55 à 60, les bénéfices à 600.000 à 700.000 fr. pendant la première période et à 1.500.000 fr. quand on extraira 15.000 tonnes. Le capital de l'affaire qui a été réorganisée en 1913 est de 3.500.000 fr., sur lesquels Aïn-Arko possède 3 millions, dont 1 million reçu en actions d'apport et 2 millions souscrits en espèces. C'est donc surtout Aïn-Barbar qui est maintenant la grosse entreprise d'Aïn-Arko.

Aïn-Barbar entrera probablement en production à la fin de l'année; mais elle a déjà exigé et exigera encore des immobilisations importantes. Pour pouvoir y faire face, la Société d'Aïn-Arko a décidé d'augmenter son capital de 1 million par la création de 10.000 actions nouvelles de 100 fr. Ces actions seront émises du 1<sup>er</sup> au 15 juin, au prix de 125 fr., payables 50 fr. en souscrivant et le reste aux échéances à fixer par le Conseil; elles sont réservées par préférence aux actionnaires et porteurs de parts actuels à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes ou pour cinq parts de fonderie.

Cette émission va améliorer la situation financière d'Aïn-Arko et redonner un peu d'aisance à sa trésorerie; mais il semble peu probable qu'elle soit suffisante pour permettre de mener à bien le développement des deux filiales; le président du Conseil l'a d'ailleurs lui-même reconnu, disant que pour développer Aïn-Barbar, la Société serait peut-être amenée un jour à liquider ses actions Parzan. Le bilan, présenté sous une forme un peu différente de celle des exercices précédents, fait ressortir des réserves élevées, 4.672.830 fr. 98, mais c'est par suite de l'attribution à une réserve spéciale de 1.868.935 fr. 25 représentant, déduction faite de certains frais, la valeur nominale des actions Parzan et Aïn-Barbar remises à la Société en rémunération de ses concours techniques et financiers; cette réserve spéciale n'a donc pas été créée par un prélèvement sur les bénéfices, mais par une estimation d'actions d'apport à un prix supérieur à leur prix de revient; en outre, les immobilisations d'Aïn-Arko restent importantes, plus de 1.600.000 fr. et la souscription en espèces de 2 millions, sur lesquels il reste 500.000 francs à verser dans le capital d'Aïn-Barbar, a obligé la Société à se faire ouvrir en banque un crédit de 2 millions. L'augmentation du capital permettra la libération des actions Aïn-Barbar; elle permettra même à Aïn-Arko d'apporter en plus un certain concours financier au développement de sa filiale, mais elle ne peut suffire à l'extinction de la dette en banque qui constitue pour elle une charge appréciable. Seuls, l'élévation des prix du zinc ou des bénéfices importants réalisés à Parzan et à Aïn-Barbar pourront lui permettre de liquider cette situation, à moins qu'un jour elle n'ait l'occasion de céder sa participation Parzan dans de bonnes conditions.

#### Phosphates et Chemin de fer de Gafsa.

L'Assemblée de la Compagnie des Phosphates et du Chemin de fer de Gafsa (Tunisie), tenue le 18 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 10 mai et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, des dividendes de 37 fr. par action et 34 fr. 2857 par part, contre respectivement 33 fr. et 32 fr. 142 pour l'exercice précédent.

Les résultats de l'exercice 1913 sont encore supérieurs à ceux du précédent. Voici, d'ailleurs, les chiffres caractéristiques de l'activité sociale pour les dix derniers exercices :

Expéditions	Bénéfices		Dividendes bruts	
	bruts	nets distribués	par action	par part
tonnes	(en milliers de francs)		francs	
1904	455.797	4.410	3.711	2.006
1905	524.165	5.460	4.786	2.800
1906	593.006	6.135	5.744	3.730
1907	746.476	8.198	7.734	5.170
1908	897.989	10.061	9.185	6.610
1909	907.370	10.660	8.826	6.857
1910	950.905	10.409	8.839	7.114
1911	1.121.759	12.076	10.331	7.586
1912	1.312.378	13.370	11.921	8.614
1913	1.361.603	13.637	12.120	9.128

\* Action de 500 fr. et part entière.

\*\* Action de 100 fr. et cinquième de part.

Les bénéfices bruts de l'exercice sont en plus-value d'environ 240.000 fr. et les bénéfices nets d'environ 200.000. Pendant l'exercice la Société a extrait 1.435.851 tonnes contre 1.337.927 en 1912. Ce tonnage provient pour 862.403 tonnes de Metlaoui et pour 573.748 tonnes de Redeyef.

A Metlaoui la Société a commencé l'installation de trois nouveaux sécheurs rotatifs et terminé la seconde station centrale électrique de 750 chevaux; à Redeyef elle a terminé les deux sécheurs commencés en 1912.

Les lignes de chemins de fer exploitées par la Compagnie se sont accrues pendant l'exercice de la ligne de Metlaoui à Tozeur ouverte le 1<sup>er</sup> mars 1913. Le réseau a procuré de ce fait en 1913 une recette de 1.345.473 fr. 41 en augmentation de 200.869 fr. 33, ils ont en outre transporté le phosphate de la compagnie savoir : à Sfax 1.461.532 tonnes et à Henchir-Souatir 230.858 tonnes qui ont été transportées par le Bône Guelma au port de Sousse.

Le phosphate vendu par la Société a été exporté 1.432.827 tonnes par Sfax et 228.776 tonnes par Sousse où la Société a commencé des installations mécaniques, qu'elle compte terminer cette année et qui sont destinées à rendre l'embarquement à Sousse aussi facile et rapide qu'à Sfax.

La Société, d'après la convention passée avec l'Etat tunisien doit en effet à partir de cette année exporter par Sousse un minimum de 250.000 tonnes par an.

Sur son domaine du Chahal la Compagnie poursuit les plantations et la culture des terres pour arriver à l'époque en ayant mis en valeur la moitié du domaine, elle recevra de l'Etat Tunisien un titre de propriété définitif; pendant l'exercice comme pendant le précédent le domaine a beaucoup souffert de la sécheresse.

Pendant l'exercice les exportations de phosphate se sont élevées à 1.361.603 tonnes contre 1.312.378 tonnes en 1912, c'est un accroissement plus faible que pour les exercices antérieurs. Voici d'ailleurs à ce sujet les termes même du rapport qui s'étend à cette occasion sur la situation actuelle du marché des phosphates :

Ainsi que nous le prévoyions, l'accroissement est moins que pour les exercices antérieurs où la consommation s'était développée d'une manière exceptionnelle; les importations européennes n'ont augmenté, en 1913; que de 250.000 tonnes environ contre 470.000 l'année précédente; ce ralentissement momentané doit-être attribué aux mauvaises récoltes constatées l'année dernière dans plusieurs pays d'Europe, qui ont incité les agriculteurs à réduire leurs dépenses d'achat d'engrais chimiques. Mais il n'est pas douteux que les importations de phosphates en Europe reprendront leur rapide marche ascendante, sinon en 1914 où beaucoup de fabricants de superphosphates ont subi le contre-coup de cette dépression.

La situation du marché était donc peu favorable au maintien des cours; toutefois la baisse constatée pendant les derniers mois a eu surtout pour cause le fléchissement considérable que viennent de subir les frets maritimes et qui a été particulièrement sensible pour les transports transatlantiques: ce fait a permis aux phosphates américains de réduire beaucoup leurs prix sur le marché européen, et les phosphates africains ont subi le contre-coup de cette dépression.

Néanmoins la Société a pu depuis un an vendre des quantités très importantes de phosphates, en particulier sur des exercices éloignés, et à des prix encore satisfaisants pour elle; elle profite d'ailleurs de la baisse des frets pour conclure des contrats de transports avantageux sur les prochaines années.

L'opinion du conseil sur le marché actuel des phosphates est, on le voit peu encourageante. Ce n'est peut-être pas tant une baisse de prix, pour les 2/3 environ imputables à la baisse des frets dont souffrent les producteurs que de la difficulté, même

à ce prix, de vendre une production sans cesse plus grande sur un marché où l'accroissement de la consommation semble actuellement marquer un point d'arrêt et sur lequel viennent de repaire pour y écouter leur stock, à la faveur de la baisse des frets, les producteurs américains tenus à l'écart par la hausse des prix de transports pendant les années précédentes.

Quoiqu'il en soit Gafsa dont la situation est privilégiée par rapport aux autres producteurs du Nord de l'Afrique est certainement de toutes les Sociétés de phosphate africain celle qui souffrira le moins de la crise actuelle qui n'aura vraisemblablement pour elle d'autre résultat que d'arrêter momentanément la progression rapide des derniers exercices.

#### Phosphates Tunisiens.

L'Assemblée de la Société des Phosphates Tunisiens, tenue le 23 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, publiés dans notre numéro du 19 avril, et voté le maintien du dividende à 20 fr. net par action de 125 fr., payable depuis le 28 mai.

Voici la répartition des bénéfices des deux derniers exercices :

	1912	1913
<i>Répartition.</i>		
Réserve statutaire... Fr.	79.645 »	85.976 75
Amortissements.....	541.254 86	493.557 70
Dividende .....	902.000 »	1.040.000 »
Tantièmes .....	100.000 »	100.000 »
	Fr. 1.592.899 86	1.719.534 45

La production des mines en 1913 a été de 121.006 tonnes, contre 198.072 tonnes en 1912, au Djebel-Souétir, 246.734 tonnes, contre 194.004 t., au Djebel Sif, et 2.739 tonnes, contre 28.136 t., à Kalaa-Djerda, soit au total 370.479 tonnes, contre 420.212 tonnes.

Le fait qui a caractérisé l'exploitation en 1913 est la diminution de la production de Souétir, due à un accroissement brusque de la venue d'eau signalée l'an dernier par le Conseil. Au moyen des appareils installés, on a pu faire face à la situation et empêcher que les travaux soient envahis par les eaux ; toutefois, il a fallu arrêter une grande partie des travaux d'avancement et de traçage, et réduire en conséquence la production journalière. Vers le milieu de l'été, la venue d'eau qui avait jusque-là été sans cesse en augmentation, commença à décroître, permettant de reprendre peu à peu les traçages abandonnés. Afin de faire face à des coups d'eau possibles, le Conseil a commandé une puissante installation qui est actuellement en montage et complétera l'installation mise en service dans le deuxième semestre de 1913.

La diminution de la production du Souétir a été en grande partie compensée par l'augmentation de celle du Sif. A Kalaa-Djerda, le Conseil n'a pas cru devoir pousser autre mesure la préparation de nouveaux lambeaux, de sorte que leur exploitation n'a été commencée que vers la fin de l'exercice.

D'après le rapport du Conseil, si la production de 1913 a été inférieure à celle de 1912, c'est pour qu'elle soit plus en rapport avec les expéditions et ramener les stocks à un chiffre moins élevé. De fait, ceux-ci ne figurent plus au dernier bilan que pour 623.630 fr., contre 889.322 20 au 31 décembre 1912. Par contre, les quantités passées aux séchoirs ont été sensiblement supérieures (391.514 tonnes contre 342.398) et les expéditions de la mine sur Tunis ont passé de 309.472 tonnes en 1912 à 356.979 en 1913.

Les travaux d'installation et de construction effectués en 1913 ont atteint un chiffre important : 903.046 fr. 31, et le Conseil prévoit que pour 1914 ils exigeront encore 500.000 fr. Aux termes du rapport, cet effort permettrait d'envisager pour longtemps sans autres dépenses de premier établissement une production annuelle dans les gisements de Kalaa-Djerda de 400 à 500.000 tonnes de phosphate. Du reste, la production du Souétir qui, pendant l'année 1913, avait dû être réduite à 330 tonnes par jour, atteint déjà 630 tonnes et pourra être portée à 800 tonnes au cours du dernier trimestre 1914.

En ce qui concerne le Mehri-Zebbeus, les travaux du Djebel-Djebs ont été arrêtés presque complètement, la Société ayant consacré ses efforts à la reconnaissance du gisement de Sidi-Abdallah. D'après les évaluations des ingénieurs de la Compagnie, le gîte d'Abdallah contiendrait environ 16 millions de tonnes de phosphate exploitable dans des conditions plus favorables qu'à Kalaa-Djerda ; le gisement pourrait être en état de produire vers la fin de 1915 de 450 à 200.000 t. par an. Malgré les

dépenses extraordinaires causées par les venues d'eau au Souétir et qui ont absorbé une partie de l'augmentation de capital effectuée en 1912, le Conseil estime que, sauf imprévu, les disponibilités de la Société paraissent suffisantes pour faire face aux installations d'Abdallah.

Les livraisons de 1913 se sont élevées à 361.485 tonnes, en augmentation de 58.653 tonnes par rapport à celles de 1912.

D'accord et en participation avec la Société des Mines de Montecatini et avec la Società Metallurgica Italiana, dont le siège social est à Livourne, les Phosphates Tunisiens ont constitué une Société anonyme au capital de 1.500.000 fr. sous la dénomination de Société pour favoriser le développement des engrâis et Superphosphates en Italie. Cette Société a repris la fabrique d'acide, propriété de la Società Metallurgica, et celle de super de l'Unione Italiana, dans des conditions favorables. Les Phosphates Tunisiens ont passé avec cette Société un contrat intéressant pour la fourniture du phosphate à un prix normal, et elle-même a conclu avec l'Unione Italiana un contrat de vente pour la plus grande partie de sa production, 47.000 t. par an, au prix courant. C'est le début de la mise à exécution d'un vaste programme que le Conseil ne précise pas, mais qu'il entend réaliser en temps opportun.

Quant à la situation du marché des phosphates qui, depuis un an, n'a rien de brillant par suite de la baisse des frets qui permet aux producteurs américains de se débarrasser de leurs stocks, le Conseil estime que l'augmentation de la consommation de super en Europe et en Amérique est susceptible d'arrêter la baisse comme cela s'est produit il y a quelques années.

Pour l'exercice en cours, malgré les nombreux reports consentis à certains clients, le chiffre des ventes est supérieur à celui de 1913. Il en est de même pour l'année 1914.

La mise en exploitation du gisement de Sidi-Abdallah va nécessiter un certain effort de la part du service commercial de la Société qui espère réussir, malgré les difficultés que traverse en ce moment l'industrie des superphosphates, à vendre la quantité nécessaire pour assurer la nouvelle exploitation sans être obligé de trop réduire la production de ses gisements de Kalaa-Djerda.

Les résultats des derniers exercices se compareraient ainsi :

	Expéditions (tonnes)	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividende
1906.	82.393	956.751 85	395.000 »	16
1907.	194.688	1.021.285 62	206.802 90	45
1908.	194.763	1.233.754 81	226.802 90	45
1909.	192.034	1.045.591 66	209.302 90	17 *
1910.	182.338	1.391.351 25	425.570 74	20
1911.	235.258	1.441.231 30	469.169 70	20
1912.	309.472	1.592.899 86	511.254 86	20
1913.	361.485	1.719.534 45	493.557 70	20

\* Actions de 250 fr. dédoublées en actions de 125 francs.

#### Mines d'Or de la Bellière.

L'Assemblée de la Société des Mines d'or de la Bellière, tenue le 27 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et la répartition, effectuée en novembre, de l'intérêt cumulatif de 6 0/0, soit 6 fr. par action privilégiée, afférent à l'exercice 1912, exercice pour lequel la presque totalité des bénéfices avait été consacrée à des amortissements.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital (40.000 actions de 100 fr.)... Fr.	4.000.000 »	4.000.000 »
Réserve légale.....	255.591 89	255.591 89
Fonds de prévoyance...	490.989 68	490.989 68
Réserve pour accidents du travail.....	56.167 99	61.686 68
Créditeurs divers.....	1.032.498 07	1.031.140 91
Coupons à payer.....	18.102 58	21.000 01
Solde reporté.....	2.612 37	10.930 17
Bénéfices nets.....	8.317 80	276.493 33
	Fr. 5.864.280 38	6.147.832 67

	Actif.
Apports statutaires... Fr.	2.000.000 »
Terrains et immeubles...	240.461 23
Premier établissement :	2.434.724 72
Mine.....	368.005 05
Usine.....	517.849 29
Approvisionnements et matériel.....	231.115 39
Mineraux et produits en stocks.....	277.735 05
Disponibilités.....	112.910 55

Débiteurs divers.....	56.168 99	73.069 60
Avances diverses.....	123.159 40	101.867 68
Intérêts statutaires aux actions.....	»	240.000 »
		Fr. 5.864.280 38
		6.147.832 67

#### COMPTES DE PROFITS ET PERTES

##### Credit.

Ventes de produits :		
Or fin..... Fr.	2.819.904 10	2.480.324 85
Argent fin.....	10.743 05	9.550 05
Acide arsénieux.....	12.425 50	»
Recettes diverses.....	10.653 93	4.854 85
Location de maisons.....	7.709 25	5.330 80
Agios et escomptes.....	12.305 90	544 10
Stock au 31 décembre...	277.735 05	177.882 15
Total du crédit..... Fr.	3.451.476 78	2.678.483 80

##### Lébit.

Dépenses industrielles..	1.823.130 69	1.548.700 01
Frais généraux, taxes, intérêts, redevances..	224.219 99	216.913 88
Stock de au 1 <sup>er</sup> janvier de l'exercice.....	497.512 20	277.735 05
Total du débit... Fr.	2.544.862 88	2.043.348 94
Rappel du crédit... Fr.	3.151.476 78	2.678.483 80

##### Bénéfices nets .. Fr.

Bénéfices nets .. Fr.	606.613 90	635.134 86
Amortissements.....	598.296 10	358.641 53
Bénéfices portés au bilan	8.317 80	276.493 33
Report précédent.....	2.612 37	10.930 17
Solde disponible.. Fr.	10.930 17	287.423 50

##### Répartition.

Réserve légale..... Fr.	»	14.240 55
Dividende des actions..	»	240.000 »
Fonds de prévoyance...	»	28.481 11
Report à nouveau.....	10.930 17	4.701 84
Fr.	10.930 17	287.423 50

Les résultats des derniers exercices se compareraient ainsi :

	Grammes d'or	Bénéfices nets	Amortissements
<tbl\_info cols="4

En un point nommé les Grandes-Minières, des recherches analogues à celles de Saint-Antoine et de Bon-Air, sur un filon jalonné par des travaux anciens ont été entreprises et le Conseil espère pouvoir y faire des découvertes intéressantes.

#### Air Liquide.

L'Assemblée de la Société l'Air liquide, tenue le 26 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913, tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 10 mai et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, des dividendes de 10 fr. par action ancienne et 28 fr. 74 par part, contre respectivement 9 fr. et 19 fr. 25 pour l'exercice précédent. Les actions des deux dernières émissions recevront : celles émises en 1912, 9 fr. 06 et celles émises en 1913, 3 fr. 26.

Cette augmentation du dividende continue la progression régulière des derniers exercices. En effet, le dividende des actions de 100 fr. qui était de 3 fr. pour les exercices 1907 et 1908, a été régulièrement depuis augmenté de 1 fr. par an et porté à 6 fr. en 1909, 7 fr. en 1910, 8 fr. en 1911, 9 fr. en 1912. Les 8.000 parts ont reçu pendant ce temps : 2 fr. 272 en 1909, 5 fr. 909 en 1910, 12 fr. 48 en 1911 et 19 fr. 25 en 1912. Ces 8.000 parts ont actuellement droit à 31 1/2 0/0 des bénéfices après les prélevements statutaires et 5 0/0 au capital-actions, mais cette participation décroît en cas d'augmentation du capital de 1/2 0/0 par million d'augmentation sans pouvoir, toutefois descendre au-dessous de 25 0/0.

La Société créée en 1902 au capital de 100.000 fr. exploite les brevets Georges Claude pour la liquéfaction des gaz. Son activité s'étend maintenant à toutes les branches de l'industrie du froid et de la production des gaz liquéfiés et comprimés. Depuis son origine, elle s'est développée avec une rapidité remarquable et a été conduite à porter par étapes son capital au chiffre actuel de 11 millions ; nous avons vu qu'en même temps la rémunération de ce capital est devenue plus substantielle sans que pour cela les prélevements de prévoyance fussent négligés, puisqu'après la répartition des bénéfices de l'exercice 1913, le total des réserves dépassera 6.500.000 fr.

L'exercice 1913 a d'ailleurs donné des résultats sensiblement supérieurs à ceux du précédent, puisque les bénéfices nets se sont élevés à 2 millions 861.077 fr. 88 contre 2.498.188 fr. 05.

Voici comparée à celle de l'année précédente, la répartition de ces bénéfices :

	1912	1913
Bénéfices bruts.....Fr.	2.564.635 75	3.317.673 98
Frais généraux.....	371.447 70	456.596 10
Bénéfices nets.....Fr.	2.198.188 05	2.861.077 88
Report précédent.....	107.890 26	144.730 46
Bénéfices disponibles.....Fr.	2.306.078 31	3.005.808 34
<i>Répartition</i>		
Amortiss'm's divers.....Fr.	1.233.396 09	698.317 53
Réserve légale.....	48.239 59	68.138 »
Réserve d'amortissement.....	»	800.000 »
Tantièmes du Conseil.....	56.768 25	84.799 56
Dividende.....	822.938 92	1.176.553 74
Report à nouveau.....	144.730 46	177.999 51
Fr.	2.306.078 31	3.005.808 34

L'entreprise est encore en plein développement. En France, elle exploite six usines qui alimentent en oxygène comprimé les différents centres de consommation où ce gaz est employé pour la soudure autogène des métaux, pour activer la combustion dans les hauts fourneaux, pour la fabrication de l'eau oxygénée et des boissons gazeuses, etc.

En Belgique, Suède, Espagne et au Canada, où la Société exploite elle-même ses procédés, elle possèdera bientôt neuf usines en comprenant l'usine de Toronto, qui vient d'être mise en route, et celles de Couillet et Séville qui entreront prochainement en production.

En Russie, où elle possède déjà deux installations, l'une à Varsovie et l'autre à Nicolaïeff, la Société vient de conclure une entente avec la Société Péroune, société russe au capital de 900.000 roubles (2.400.000 fr.), déjà concessionnaire des procédés et brevets de la Société Acétylène Dissous et Applications de l'Acétylène et productrice de carbure de calcium. Cette Société doit porter son capital de 900.000 roubles à 2 millions de roubles, pour reprendre les installations de l'Air liquide actuellement existantes, augmenter son usine de Saint-Pétersbourg et créer trois usines nouvelles à Riga, Sosnowice et Moscou.

En Allemagne, la Chemische Fabrik Griesheim Elektron, qui exploite les procédés de l'Air Liquide, a doublé ses installations de Griesheim et ouvert une nouvelle usine à Stuttgart ; elle vient tout récemment de décider l'agrandissement de l'installation de Gleiwitz et la création d'un nouveau centre à Merlenbach ; c'est l'Air Liquide qui est chargé de cette installation comme des précédentes.

En Italie, la Societa Italiana Ossigeno ed Altri Gas a porté son capital de 1.300.000 fr. à 2 millions de francs ; ses bénéfices lui ont permis de donner 6 0/0 de dividende aux actions.

En Grèce, la Société Hellénique L'Oxygène a pu distribuer un dividende de 8 0/0.

Au Japon, la Société d'Oxygène et d'Acétylène du Japon a porté son capital de 400.000 fr. à 800.000 fr. et réparti un dividende de 8 0/0.

En Algérie, la Société a participé à la création de la Société Algérienne de Gaz Comprimés, au capital de 500.000 fr. Cette Société, qui doit exploiter les procédés de l'Air liquide et fabriquer de l'acide carbonique, vient d'achever à Alger une usine destinée à la fabrication de l'oxygène comprimé et de l'acétylène dissous.

La Société Acétylène Dissous et Applications de l'Acétylène, avec laquelle l'Air liquide a conclu des arrangements et à laquelle elle est intéressée, a pu distribuer un dividende de 5 0/0 et sa filiale la Soudure Autogène Française a réparti un dividende égal.

Pendant l'exercice, l'Air Liquide a poursuivi la construction de l'usine de Pont-Sainte-Maxence, destinée à doubler les établissements de Lyon qui sont devenus insuffisants pour répondre au développement des fabrications chimiques. La nouvelle usine va entrer incessamment en fonctionnement.

Les essais d'oxygénéation en cours sur un haut fourneau à Ougrée-Marihaye ont été continués et la Société a livré des installations d'azote en Suisse, en Autriche, en Amérique et au Japon, et procédé à l'équipement de machines frigorifiques sur cinq bateaux de la Compagnie des Chargeurs Réunis et deux de la Compagnie Générale Transatlantique. Elle va mettre incessamment en route l'usine qu'elle construit pour la Société des Frigorifiques de l'Alimentation Havraise. D'autre part, elle étudie l'extension de son usine de construction de Boulogne-sur-Seine.

Le champ d'activité de l'Entreprise est, on le voit, extrêmement vaste. Les emplois de l'air liquide et des gaz comprimés s'étendent, en effet, avec rapidité et l'industrie du froid prend une importance chaque jour plus considérable. La Société l'Air Liquide a su s'y créer une place très favorisée en donnant la première à ces questions nouvelles une solution vraiment pratique. C'est ce qui explique son expansion depuis quelques années dans toutes les parties du monde. Les bénéfices qu'elle réalise sont de plusieurs sources : une partie provient des constructions et installations qu'elle entreprend tant pour ses filiales que pour des Sociétés étrangères ; une autre de l'exploitation qu'elle fait elle-même de ses procédés dans ses diverses usines. Les bénéfices de construction réalisés dans les installations des filiales pourront diminuer quand ces dernières seront toutes pourvues d'appareils, mais, outre qu'elles auront à se développer sans doute pendant longtemps encore, la Société trouvera vraisemblablement une large compensation dans le développement des installations frigorifiques à faire pour le compte de Sociétés ou de particuliers. Quant aux profits qu'elle tire de sa propre exploitation, ils ne peuvent que s'accroître avec la vulgarisation de l'emploi des gaz liquides et comprimés, qui s'annonce rapide. Il en sera sans doute de même des bénéfices de ses filiales qui exploitent les mêmes procédés ; elles arriveront probablement assez vite à donner toutes des dividendes, comme certaines le font déjà. La Société trouvera ainsi dans le rendement de son important portefeuille une troisième source de revenus qui paraît destinée à s'accroître assez vite avec le temps.

#### Société Civile d'amortissement des obligations du Canal de Panama.

Une Assemblée extraordinaire de la Société Civile d'amortissement des obligations du Canal de Panama remboursables à 1.000 fr., 3<sup>e</sup> série (émission de mars 1888), tenue le 4 avril, a décidé de réduire le capital social par voie de remboursement aux obligataires qui en feront la demande dans un délai de deux mois, à compter du 10 avril 1914 jusqu'au 10 juin 1914 inclus.

Par décision de la même Assemblée, les obligataires qui réclameront le remboursement de leur part proportionnelle dans l'actif social recevront le produit de la réalisation de 4 fr. 6270 de rente 3 0/0 perpétuelle, sous déduction de leur quote-part dans les frais occasionnés par l'opération. Au produit ainsi déterminé il y aura lieu d'ajouter la part proportionnelle de chaque obligation dans les ressources nettes disponibles à la date fixée pour le remboursement.

Tout obligataire demandant le remboursement anticipé de ses obligations devra déposer ses titres dans le délai ci-dessus à la succursale du Comptoir National d'Escompte de Paris, 2, place de l'Opéra, et les remboursements seront opérés à partir du 6 juillet 1914 par les soins de cet établissement, qui retiendra les titres remboursés.

Les obligataires qui désireront continuer à bénéficier, par suite des tirages annuels, du remboursement de leurs titres à 1.000 fr., dans les délais et conditions prévus par les statuts, n'auront, pour rester dans ladite Société, aucune formalité à remplir ni aucun avis à donner.

Voici quelques renseignements sur l'origine de ces obligations et la Société Civile qui groupe les porteurs :

La Société Civile d'amortissement des obligations du Canal de Panama (émission de mars 1888 3<sup>e</sup> série) s'est créée pour syndiquer les souscripteurs de cette émission et se charger de l'amortissement dudit emprunt, moyennant le versement à la Société Civile d'une somme de 70 fr. 28 par chaque obligation souscrite. Lesdites obligations sont remboursables à 1.000 fr. en 76 ans, de 1884 à 1964, par tirages annuels en août.

Sur les 350.000 obligations, il n'en a été souscrit que 412.483 ; en outre, 22.681 ont été échangées par la suite contre des obligations à lots, de sorte qu'il ne restait en circulation que 89.802 obligations. En conformité d'un arrêt rendu par la Cour d'Orléans le 23 mai 1906, 24.073 obligations ont réclamé leur part proportionnelle dans l'actif social, de sorte qu'il est resté 65.729 obligations en Société ramenées par les tirages d'amortissement à la date du 31 décembre dernier à 63.951, représentant, à raison de 70 fr. 28 par titre, un capital nominal de 4.494.476 fr. 28. Au 31 décembre dernier, le capital employé provenant tant du fonds social que de la capitalisation, déduction faite des divers remboursements effectués, s'élevait à 9.017.030 fr. représentés par 305.200 fr. de rente 3 0/0 perpétuelle ou amortissable. Voici d'ailleurs les comptes qui ont été soumis à l'Assemblée ordinaire du 10 mars :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1913

##### Passif.

Fonds social : 70 fr. 28 par titre sur 65.729 obligations.....	Fr. 4.619.434 12
<i>A déduire :</i>	
Obligations amorties : 1.778.....	124.957 84
Produits divers à capitaliser.....	Fr. 4.494.476 28
Obligations sorties à rembourser.....	4.607.066 71
Comptes d'ordre .....	142.836 40
Fr. 1.778.000 »	
Fr. 11.022.389 39	

##### Actif.

Versements non effectués sur le fonds social.....	Fr. 15.875 92
305.200 fr. en rente 3 0/0 perpétuelle ou amortissable.....	9.017.030 31
Caisse, banques, rentes déposées.....	211.483 16
Comptes d'ordre .....	1.778.000 »
Fr. 11.022.389 39	

##### PROFITS ET PERTES

##### Credit.

Produits d'intérêts et divers.....	Fr. 7.312 60
Arrérages des rentes .....	297.059 50
Fr. 304.372 »	
<i>Débit.</i>	
Frais généraux.....	8.576 70
Obligations amorties.....	56.000 »
Produits nets à capitaliser de 1913.....	239.795 30
Fr. 304.372 »	

Il semble que le porteur ait intérêt à accepter la proposition de la Société Civile et à demander le remboursement. Il va lui revenir en effet une somme un peu supérieure à celle qu'il pourra obtenir en vendant ses titres au cours actuel de 431 fr. La somme de rente qui lui reviendra présente, sur la base du cours du 3 0/0, à peu près 436 fr., somme à laquelle il convient d'ajouter la part de chaque obligation dans les ressources disponibles, part qu'on peut évaluer à

3 fr., soit en tout 139 fr., dont il faudra défaillir certains frais. D'ailleurs, la chance de sortie au tirage n'est pas très alléchante : il n'est amorti que 56 titres chaque année jusqu'en 1963. Cette chance a toujours été dédaignée, puisque le cours en Bourse du titre n'a jamais dépassé sensiblement la valeur intrinsèque du titre, c'est-à-dire la part de rentes revenant à chaque porteur.

Ajoutons qu'il n'est fait aucune proposition analogue aux porteurs de bons et d'obligations à lots. Pour ces titres, les quatre tirages par an avec des gros lots de 500.000 et de 250.000 fr., plus que le remboursement à 400 fr. à peu près illusoire, vu le petit nombre des titres qui sont appelés à chaque tirage au remboursement d'ici 70 ans, entretiennent chez les porteurs l'espoir d'être un jour ou l'autre favorisés par la chance. C'est la raison pour laquelle la valeur intrinsèque du bon de Panama, qui n'est pas supérieure à 70 fr., est cotée 111 fr.

### Bibliographie

**L'Inventaire et le Bilan chez le commerçant seul, dans les Sociétés de personnes et les Sociétés par actions.** Etude juridique et comptable, par Léon Bataron, expert comptable. — In-8° de 412 pages, broché 7 fr. 50, cartonné 9 fr. — Editeurs : H. Dunod et E. Pinat, 47 et 49, quai des Grands-Augustins, Paris (VI<sup>e</sup>).

Signalons l'apparition de cet ouvrage qui étudie à la fois le mode d'établissement comptable du bilan et les difficultés juridiques qu'il soulève.

Il examine en particulier la technique des opérations comptables qui préparent l'inventaire, le mode de régularisation des comptes, l'établissement du bilan, le mode de réouverture des écritures. La question si controversée des évaluations d'inventaire fait l'objet d'une étude approfondie.

Le mode de répartition des bénéfices est spécialement déterminé en vue de sauvegarder les intérêts parfois opposés des divers associés. Ici, l'attribution d'un intérêt au capital joue un rôle important, et il importe de bien fixer, dans le statut social, les clauses susceptibles d'assurer à chaque associé l'intégralité de ses droits.

Comment doit-on établir le bilan pour qu'il soit possible de tirer de sa lecture tous les renseignements utiles ? Qu'entend-on par amortissements ? Quelle distinction faut-il établir entre ceux-ci et les réserves ? Quel est le rôle, l'emploi, le mode de comptabilisation de ces dernières ?

Telles sont les principales questions résolues dans cet ouvrage, où l'on trouvera de nombreux exemples et formules à l'appui des discussions qu'il soulève.

### Faillites et Liquidations

**Société des Mines de fer du Var.** — L'Assemblée extraordinaire du 17 avril a voté la dissolution de la Société. MM. Van Veerse, 4, rue Viteau, à Saint-Mandé, E. Henry, 99, rue de Prony, à Paris, et A. Meilhan, 44, rue de Provence, à Paris, liquidateurs.

**Société Centrale des Bétons agglomérés,** système Coignet (en liquidation). — Une somme de 5 fr. par action, à titre de soixante-neuvième répartition sur le capital, est actuellement mise en paiement, au siège de la liquidation, 18, avenue de Villiers. Le total des répartitions effectuées est ainsi de 238 fr. 50.

**Banque Provinciale de France.** — Dividende de 1,29 0/0, unique répartition, aux créanciers vérifiés et affirmés, chez M. Vacher, syndic, 150, boulevard Saint-Germain.

### AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

**COMPAGNIE FRANÇAISE  
POUR L'EXPLOITATION**

**DES  
PROCÉDÉS THOMSON-HOUSTON**

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION  
à l'Assemblée générale ordinaire du 28 mai 1914**

Messieurs,

Conformément aux articles 32 et 40 des Statuts, nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre gestion et de la situation sociale, et de soumettre à votre approbation le Bilan et le compte de Profits et Pertes de l'exercice 1913.

Malgré toutes les circonstances qui, au cours de l'année dernière, ont influencé défavorablement les marchés économique et financier, nos bénéfices bruts ont dépassé de 825.000 fr. environ ceux de 1912.

Cette augmentation porte exclusivement sur nos profits industriels, les bénéfices du portefeuille se présentant, au contraire, en diminution ; en réalité, les bénéfices provenant de nos titres ont également dépassé ceux obtenus en 1912 ; mais, par suite de la baisse générale des cours de la Bourse qui s'est produite durant le dernier exercice, la révision d'évaluation des valeurs de notre portefeuille, à laquelle nous procédons annuellement, s'est soldée par une moins-value assez sensible. Il ne s'agit d'ailleurs nullement d'une perte effectivement consommée, et si, comme nous le pensons, la dépréciation qu'ont subie certaines de ces valeurs est excessive et procède de causes absolument étrangères à leur situation réelle, la moins-value appliquée constituera une réserve latente pour l'avenir.

Les charges pour frais généraux et intérêts des obligations ont dépassé de 500.000 fr. environ le chiffre de 1912, par suite du développement de tous nos services et principalement du supplément d'intérêts afférent aux 30.000 obligations nouvelles émises dans le courant de l'année.

Les bénéfices nets ressortent ainsi à 5.354.413 fr. 62, en augmentation de 323.382 fr. 51 sur ceux du précédent exercice. Nous vous proposons de consacrer cette augmentation jusqu'à concurrence de 278.475 fr. 99 aux amortissements, dont le total s'élèverait à 1 million 009.728 fr. 37, et de distribuer le même dividende de 7 0/0 soit 35 fr.

Le chiffre des commandes que nous avons encore en mains à ce jour nous permet de croire que ces résultats pourront se maintenir. Et même si la dépression de l'activité industrielle générale qui s'est manifestée ces derniers mois persistait, nous pensons que la puissance d'expansion de notre industrie spéciale, devant laquelle s'ouvrent encore tant de champs nouveaux, suffirait à neutraliser l'effet dans une grande mesure.

Nous vous avons rendu compte, dans notre dernier rapport, de l'émission de 30.000 obligations nouvelles à laquelle nous avons procédé dans le premier semestre de 1913. Étant donnée la situation très défavorable qui n'a cessé de régner depuis lors sur le marché des capitaux, nous n'avons eu qu'à nous féliciter d'avoir procédé à cette opération, qui nous a permis de ne pas ralentir notre programme d'extension de nos usines et de développement général de nos affaires.

Par suite de ce développement, l'immeuble du siège social est devenu insuffisant pour les besoins de nos services. Aussi nous sommes-nous rendus acquéreurs de l'immeuble contigu au nôtre et sis rue de Londres, n° 14 ; sa superficie est légèrement supérieure à celle dont nous disposons aujourd'hui, de sorte que les nouvelles constructions que nous nous proposons d'y édifier suffiront à nos besoins. Les frais d'acquisition, y compris l'indemnité de résiliation du bail du locataire actuel, s'élèveront au total à 1.200.000 fr. environ, dont le paiement s'échelonnera sur cinq années. L'acquisition et le premier versement n'ont été réalisés qu'après la clôture de l'exercice.

La production de toutes nos usines a dépassé celle de 1912 ; sur le montant global des factures, l'augmentation s'élève à 18 0/0. L'Usine I (Télégraphie, Téléphonie et Appareils de manœuvre d'aiguilles et signaux de chemins de fer) a dû travailler de façon intensive pour assurer l'exécution des nombreuses commandes que nous signalons d'autre part. Le nombre des machines livrées par les Usines II (Vaugirard : machines moyennes) ; III (Neuilly-sur-Marne : petites machines), et IV (Lesquin-lez-Lille : turbines à vapeur et grosse mécanique) s'est élevé à 13.092 contre 9.584 en 1912 ; l'augmentation relativement moindre en ce qui concerne la puissance de ces machines, qui a été de 378.599 HP au total contre 365.000 en 1912, s'explique par le développement que nous avons spécialement donné à notre fabrication de petites machines de série. L'Usine V (lampes à filament métallique) a fonctionné à son plein rendement depuis le milieu de l'année dernière, notre marque « Mazda » étant de plus en plus en faveur sur le marché. Un nouveau progrès dans cette branche de notre industrie vient d'être réalisé par l'invention de la lampe à azote à filament étiré, connue dans le public sous le nom de lampe à 1/2 watt. Cette importante invention a été faite dans les laboratoires de recherches de la G. E. C., dont nous possédons les droits pour la France. Enfin la nouvelle Usine VI, où se font le laminage, le tréfilage et le guipage du cuivre, a livré à nos autres usines une partie importante du cuivre ouvré nécessaire à leurs propres besoins, auxquels cette fabrication est d'ailleurs exclusivement réservée.

Ces résultats sont dus à l'entrée en jeu des nouveaux moyens de production dont nous avons doté nos usines et nous engageant à continuer nos efforts dans ce sens.

Notre dernier rapport vous signalait la décision que nous avions prise de transférer dans des ateliers indépendants l'Usine I, actuellement logée dans les ateliers de Vaugirard, et l'acquisition que nous avions faite, à cet effet, d'un terrain de 5.800 mètres carrés, passage des Favorites ; depuis lors, nous avons cru utile d'acquérir également le deuxième lot (d'une superficie de 2.400 mètres carrés) du même terrain, sis en bordure de la rue Cambronne prolongée. Un premier corps de bâtiment de cinq étages est en voie d'achèvement et nous pourrons y installer commodément les services de cette usine, ainsi que la fabrication nouvelle des appareils de téléphonie automatique.

A l'Usine III, le nouvel atelier de 800 mètres carrés, spécialisé dans la construction des machines de très petite puissance, et notamment des dynamos d'éclairage.

rage et moteurs de lancement d'automobiles, est entré en service. Nous venons de reconnaître la nécessité d'en doubler la superficie.

L'équipement du nouvel atelier de l'Usine IV, à Lesquin, est aujourd'hui complet.

Les bâtiments des bureaux, magasins et installations accessoires de l'Usine V (lampes) ont été achevés.

Les ateliers de travail du cuivre (Usine VI), ainsi que ceux qui assurent la fabrication des isolants moulés à l'Usine II, ont été renforcés, et nous comptons augmenter encore leur capacité de production.

Enfin, tout l'outillage général des usines, les installations accessoires, bureaux, magasins, sous-stations d'énergie, plateformes d'essais, etc., ont été augmentés et perfectionnés.

Du fait de ces dépenses nouvelles, les divers comptes de Premier Etablissement des usines paraissent au Bilan en augmentation de 2.320.000 fr. environ sur les chiffres de 1912. Cette augmentation se répartit à raison de 813.000 fr. pour les terrains (par suite de l'acquisition des deux immeubles rue Cambronne prolongée ; 415.000 fr. pour les bâtiments et constructions, et 1.092.000 fr. pour le chapitre Matériel et Outilage. Par rapport aux chiffres de 1909, premier exercice dans lequel les Usines ont figuré dans nos bilans, l'augmentation s'élève à 5.715.000 fr., dont 1.438.000 fr. pour terrains, 1.545.000 fr. pour constructions et 3.032.000 fr. pour matériel et outillage.

Parmi toutes les affaires dont nos divers départements ont eu à s'occuper, nous ne signalerons que les plus saillantes, soit par leur importance, soit par leur nature spéciale.

Notre service de Télégraphie et Téléphonie a terminé au cours de l'exercice les installations relatives à l'extension des bureaux de Saxe et de Passy, à la réfection et à l'extension du multiple de Bordeaux et à l'aménagement du nouveau multiple de Tours.

Il a enregistré de très importantes commandes nouvelles, notamment celles de l'extension du multiple « Roquette », des nouveaux multiples d'Auteuil, de la Boétie, de Saint-Denis, Courbevoie, Levallois, Vincennes, Versailles ; celles de l'extension de l'ancien multiple de Lyon et du nouveau multiple de la même ville ; il a été chargé de l'installation de signaux répétés aux bureaux de Saxe et de Passy, et de compteurs de conversations aux multiples de Béziers, Besançon, Clermont-Ferrand et Dunkerque.

Le réseau téléphonique de Nice, entièrement transformé d'après notre système automatique, a été mis en service. Nous pouvons constater avec satisfaction que l'Administration, la presse locale et le public, ont été unanimes à reconnaître le parfait fonctionnement et la remarquable commodité de cette installation, la première qui ait été réalisée en France. Déjà, deux commandes pour son extension nous ont été confiées et nous espérons être chargés par l'Administration de la transformation complète d'autres réseaux.

Ce succès n'a fait que confirmer notre conviction que la téléphonie automatique en général, et en particulier le système Strowger, développe et consacré depuis des années par des centaines de milliers d'applications, sont appelés à un brillant avenir. Aussi, avons-nous décidé de nous assurer la propriété complète des brevets de la Automatic Telephone C°, de Chicago, dont nous avions obtenu la licence exclusive avec une option d'achat pour la France, la Grèce et l'Egypte. Le prix élevé de cette acquisition est justifié par la valeur des brevets mêmes et davantage encore par celle de l'appui technique et du droit aux inventions futures de la Compagnie américaine, que nous assurons, pour une longue période, nos accords. Les sommes que nous avons payées à valoir les années antérieures et celle qui était exigible à la levée de l'option ont été amorties.

Comme installations privées de téléphonie automatique, nous pouvons citer celles des nouveaux magasins des Galeries Lafayette, des bureaux de la Compagnie du Canal de Suez et de la Société Schneider et C°, qui sont déjà en service, ainsi que celles des Magasins du Bon Marché, du Printemps, de la Librairie Armand Colin, de la Compagnie Générale des Omnibus, de la Société des Moteurs à Gaz Otto, actuellement en construction ou en montage. Dès à présent, près de 5.000 unités automatiques de notre système sont en fonctionnement en France.

Le même département, qui s'occupe également des appareils de manœuvre d'aiguillage et de signaux de chemins de fer, a mis en service, au cours de l'année, divers postes d'enclanchement dans les gares de Narbonne, de Montrejeau et de Mont-de-Marsan, des Chemins de fer du Midi ; il a obtenu de nouvelles commandes pour un poste d'aiguillage à commandé électrique à Montauban et un poste électrodynamique pour la gare du P.-L.-M. à Paris.

Le total des commandes enregistrées pour ce service, du 1<sup>er</sup> janvier 1913 à ce jour, s'élève à près de quatre millions.

Parmi les installations d'usines et sous-stations que nous avons terminées depuis notre dernier rapport, nous citerons l'usine de la Villette de la Compagnie du Gaz de Paris, la centrale du puits Chatelus de la Société des Mines de la Loire, ces deux installations terminées, sauf quelques travaux de parachèvement ; les deux dernières sous-stations de la Compagnie Centrale d'Energie Electrique à Alger et l'usine de Châteauroux, de la même Société ; l'usine de Soulom et la première des cinq sous-stations de la Compagnie des Chemins de fer du Midi, pour l'alimentation de ses lignes électrifiées ; les postes des Pennes, d'Eguilles et du Brunet, de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen ; les

sous-stations de Nicole, Ruelle et Saint-Médard, de l'Energie du Sud-Ouest; deux groupes turbo-alternateurs au Gaz de Rennes; l'Usine de la Société des Etains et Wolframs du Tonkin; le cinquième groupe de 2.500 kilowatts de la Société des Engrais Complets. — Les trois sous-stations des Tramways de Constantinople et la nouvelle turbine de 3.000 kilowatts de l'usine du Phalère de la Thomson Hellénique, ont été mises en service, de même que l'installation que nous avons exécutée à l'usine de Porchefontaine, de Versailles, pour le compte de la Société Ouest-Lumière; cette dernière installation est à mentionner, en ce qu'elle constitue la première application faite en France d'un groupe moteur générateur spécialement étudié pour permettre de faire fonctionner automatiquement une batterie d'accumulateurs en tampon sur un réseau à courant alternatif, sans altération — même momentanée — de la fréquence ni du voltage.

Le montage de l'usine de Fontan, de l'Energie du Littoral, est très avancé, de même que celui de la centrale de la Compagnie du Canal de Suez, à Port-Saïd. Nous comptons livrer à l'exploitation, au cours de cette année, la nouvelle usine de 18.000 kilowatts, dont la Compagnie Générale de Distribution nous a confié l'installation à Billancourt.

Parmi nos commandes récentes les plus importantes, nous signalons celle de quatre alternateurs de 3.300 kilowatts, quatre transformateurs de 3.200 kilowatts et accessoires, destinés à l'usine d'Eget, que la Compagnie des Chemins de fer du Midi va édifier pour le service de ses trains électriques; celle de trois groupes turbo-alternateurs, dont un de 3.000 kilowatts destiné à l'extension de l'usine de Rissos, pour le Gaz de Nice, et deux de 6.000 kilowatts pour l'usine de Saint-Giniez, de l'Energie du Littoral; de deux groupes de 2.000 kilowatts et de la sous-station de Radès pour les Tramways de Tunis; deux groupes de 3.000 kilowatts pour une deuxième extension de l'usine d'Alger, de la Compagnie Centrale d'Energie Electrique; deux groupes convertisseurs de 4.000 kilowatts pour l'usine d'Arenç, de la Compagnie du Gaz de Marseille; trois groupes transformateurs et commutatrices, pour la sous-station de Porchefontaine, des Chemins de fer de l'Etat; deux alternateurs de 4.000 kilowatts pour les Ateliers et Chantiers de Bretagne; quatre alternateurs de 1.270 kilowatts pour l'Aluminium Français, etc.

Nos ventes de commutatrices et transformateurs de toutes puissances sont particulièrement en progrès. Nous avons obtenu, dans ce genre de matériel, des commandes intéressantes, notamment du Gaz de Clermont-Ferrand, de la Société d'Electricité de Valenciennes-Anzin, du Sud-Lumière et de la Société Dijonnaise.

Nos chantiers de transformation des voies de tramways dans Paris ont travaillé toute l'année de façon intensive: au 30 avril dernier, 81 kilomètres de voies simples équipées en caniveau et 185 kilomètres de voies simples équipées en trolley, ont été posés sous notre direction pour la Compagnie Générale des Omnibus, les Tramways Sud et les Tramways Nord. Les sous-stations Alma, Point-du-Jour, Sèvres, Saint-Martin et la Vallée, de la Compagnie Générale des Omnibus, ont été mises en service; le matériel de la dernière sous-station (Dulong) est en montage. La Compagnie des Tramways Nord, à laquelle nous avons livré l'année dernière les deux sous-stations d'Aubervilliers et Saint-Ouen, nous a confié l'installation d'une troisième. Nous avons continué la livraison des équipements de voitures, moteurs et compresseurs, que nous ont commandé l'année dernière la Compagnie Générale des Omnibus, les Chemins de fer de l'Etat et le Nord-Sud. Nous avons obtenu d'autres importantes commandes d'équipements pour les Tramways Français, les Tramways de Tunis, le Chemin de fer d'Athènes au Pirée, les Tramways d'Athènes et les Tramways de Valence (Espagne).

La Compagnie des Chemins de fer du Midi nous a récemment confié la fourniture de huit locomotives électriques monophasées (1.800 HP), d'un type analogue à celle que nous lui avions livrée récemment à titre d'essai, mais encore plus puissant. C'est, avec la commande d'équipements et moteurs précédemment reçue des Chemins de fer de l'Etat pour leurs lignes de Ceinture et de banlieue, la deuxième affaire importante que nous vaut l'électrification des grandes lignes de chemins de fer.

Parmi les commandes intéressantes obtenues par notre service des Mines et de la Métallurgie, nous citerons celles concernant l'équipement complet (moteurs et commutatrices) de deux trains trios pour la Société Métallurgique de Pont-à-Vendin; la fourniture d'un groupe moteur-générateur et de trois génératrices de 1.500 kilowatts pour l'usine de Boureau, des Forges et Aciereries de la Marine et Homécourt; une importante machine d'extraction aux Mines de Dourges; l'électrification complète des Mines de Mondalazac et de Mereuil. Nous avons fourni un tracteur pétroliélectrique aux Mines de Carmaux, diverses locomotives minières et de nombreux moteurs et équipements de trains de laminaires, notamment à la Compagnie des Forges de Châtillon-Commentry, aux Forges d'Alais, aux Hauts Fourneaux de Denain et Anzin, à la Compagnie d'Ougrée-Marihaye, aux Usines Métallurgiques de la Basse-Loire, à la Société Baume et Marpent, à la Maison Decroix et Godin, etc.

Enfin, nous avons réalisé des applications nouvelles de notre matériel dans diverses industries spéciales, dans les papeteries notamment, et livré de nombreux moteurs pour machines-outils, ascenseurs, appareils de levage, groupes électrogènes, etc. Nous avons construit un lot important de dynamos, système Rosenberg, pour l'éclairage des trains, et plusieurs milliers de dynamos

d'éclairage et de moteurs de démarrage d'automobiles.

Nous vous signalerons, comme d'habitude, les faits les plus saillants concernant les Sociétés dans lesquelles nous sommes intéressés.

La Société Centrale pour l'Industrie Electrique, dont l'objet est d'étudier les affaires industrielles, et plus spécialement électriques, et de grouper les concours financiers nécessaires à leur mise en valeur, a continué à donner à diverses Sociétés de notre groupe un appui précieux. Elle a constitué, avec plusieurs grands établissements de Paris et de Saint-Pétersbourg, un consortium qui s'est assuré le contrôle de la distribution de l'énergie électrique dans la ville de Bakou (Caucase), entreprise déjà en plein rendement, et qui se propose de transporter dans la région naphthifère environnante la puissance hydro-électrique d'une usine, qui sera édifiée sur le fleuve Samour. Nous avons pris une participation dans cette intéressante affaire.

Le dividende de la Société Centrale a été maintenu à 6 0/0.

Celui de la Compagnie Centrale d'Energie Electrique a été porté de 4 à 5 0/0. Les exploitations de cette dernière Société: Rouen, Alger et Châteauroux, sont en progrès continu. Elle vient d'acquérir le réseau de la ville d'Oran et de porter son capital de 15 à 20 millions. Nous avons pris une participation dans cette émission, de même que dans l'émission d'obligations réalisée au cours de l'année dernière.

La transformation à l'électricité du réseau de la Compagnie Générale des Omnibus se poursuit activement. Quoiqu'une partie seulement des lignes de tramways électrifiées aient été successivement mises en service dans le courant de l'exercice, le réseau d'autobus étant seul achevé, les recettes de 1913 ont atteint 58.888.535 fr. en augmentation de 6.336.000 fr. sur celles de 1912. Cette augmentation permettra, dès cette année, sans faire appel aux intérêts intercalaires, de distribuer 4 0/0 de dividende à la totalité du nouveau capital, dont une grande partie est cependant engagée dans des dépenses encore improductives. Ces résultats, obtenus avec une exploitation incomplète et fort entraînée par les travaux de transformation en cours, permettent d'augurer favorablement de l'avenir de cette grande entreprise. Nous avons pris une participation dans les opérations d'augmentation de capital et d'émission d'obligations réalisées au cours de l'exercice.

La Compagnie Générale Parisienne de Tramways (Tramways Sud) a poursuivi l'exécution des travaux de réfection et d'extension relatifs à sa nouvelle concession. Les recettes de ses lignes ont atteint 40.038.000 fr. en augmentation de 145.000 fr. sur le chiffre de 1912. Le dividende a été maintenu à 5 0/0 pour les actions privilégiées et 4 0/0 pour les actions ordinaires.

Les recettes de la Compagnie des Tramways de Paris et du Département de la Seine (Tramways Nord), dont le réseau est également en cours de transformation, ont atteint 12.061.000 fr. en augmentation de 1.040.000 fr. environ sur celles de 1912. Le dividende de l'exercice 1913 sera maintenu à 4 0/0.

La Compagnie Générale Française de Tramways a distribué 5 75 0/0 de dividende, et la Compagnie des Tramways de Rouen 6 70 0/0; ces deux chiffres en légère augmentation sur ceux de 1912. La Compagnie Française des Tramways Électriques et Omnibus de Bordeaux, la Compagnie des Chemins de Fer Nogentais, la Société Versaillaise de Tramways Électriques et de Distribution d'Énergie ont maintenu leur dividende au même chiffre que l'année précédente, soit 50 0/0, 51 2/0/0, 6 1/2 0/0, respectivement. Nous avons participé à l'augmentation de capital de 10.000.000 fr. à 13.300.000 fr., réalisée par la Compagnie des Chemins de Fer Nogentais, en vue de l'exécution des travaux résultant de sa nouvelle concession. Il sera proposé à la prochaine Assemblée de la Société des Tramways Algériens de porter le dividende à 23 0/0, au lieu de 20 0/0 pour 1912. Par contre, la Compagnie des Tramways de Nice et du Littoral, dont les bénéfices étaient cependant supérieurs à ceux de l'année précédente, a cru devoir suspendre la distribution du dividende, en vue d'augmenter la dotation de ses réserves d'amortissements, renouvellements et accidents.

Les résultats de l'exercice 1913 ont confirmé les prévisions favorables que nous émettions à l'égard des diverses Sociétés de distribution de notre Groupe.

Les recettes de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen se sont élevées à 7.341.349 fr. en augmentation de 600.000 fr. (9 0/0) environ sur celles de 1912; la distribution d'un dividende de 20 fr., au lieu de 17 fr. 50 l'année dernière, sera proposée à la prochaine Assemblée. Nous nous sommes intéressés dans le Syndicat formé pour le placement des 8.000 obligations nouvelles créées en 1913.

Les recettes de la Compagnie Générale de Distribution d'Énergie Electrique ont atteint, en 1913, 4.850.411 fr. 63 en augmentation de 1.220.000 fr. (33 0/0) sur le chiffre de 1912, et les bénéfices ont permis de distribuer pour la première fois un dividende de 5 0/0. Le développement considérable de la clientèle de cette Société a rendu nécessaire la création d'une nouvelle Usine établie à Billancourt, et qui sera mise en service dans le courant de 1914. L'Usine de Billancourt, équipée dès le début avec 18.000 kw., et l'Usine de Vitry, d'une puissance de 36.008 kw., pourront ainsi se prêter, un mutuel secours ou alimenter parallèlement les diverses sous-stations. Pour faire face aux dépenses nécessitées par l'établissement de la nouvelle Usine et le renforcement de celle de Vitry, la Compagnie vient de porter son capital de 12 à 16 millions, émission à laquelle nous

avons participé; il sera procédé, en outre, en temps utile, à l'émission de 6.500.000 fr. d'obligations. La situation de cette affaire, dont le développement avait été retardé par des circonstances purement accidentelles, se présente aujourd'hui comme très favorable.

Il en est de même de l'Energie Electrique du Sud-Ouest, dont les recettes ont atteint 2.414.217 fr. 06, en augmentation de 500.000 fr. (26 0/0), et dont les bénéfices, en augmentation de 343.776 fr. 56, ont été affectés à la distribution d'un dividende de 6 0/0 aux actions privilégiées, et à de larges dotations aux comptes d'amortissements. L'amélioration très sensible des résultats déjà réalisée, et celle qu'on peut considérer comme assurée dans un avenir prochain, ont permis de procéder à une unification des actions privilégiées et ordinaires, et à une augmentation du capital, qui a été porté de 22 à 24 millions.

La Société de Construction et de Location d'Appareils de Levage a maintenu à 7 0/0 son dividende sur le capital doublé l'année dernière. Le développement de ses affaires a rendu nécessaire une nouvelle augmentation de capital, qui vient d'être porté de 2 à 4 millions.

Parmi les Sociétés étrangères dans lesquelles nous sommes intéressés, la A. E. G. Thomson-Houston Italiana a distribué 6 0/0, comme les années précédentes; la Thomson Hellénique, 5 0/0; la Société des Tramways et Chemins de fer Electriques de Rome, 4 1/2 0/0 au capital de priorité; la A. E. G. Thomson-Houston Ibérica, 5 0/0; les Tramways de Cadix à San Fernando, 2 1/2 0/0. Nous avons au cours de l'exercice, réalisé avantageusement notre participation dans les Tramways de Bologne. Les bénéfices d'exploitation de la Société Hellénique des Tramways d'Athènes et du Pirée se sont élevés à 1.307.000 D., en augmentation de 465.000 D. sur ceux de 1912.

La Société d'Electricité de Rosario a distribué, pour son deuxième exercice, 8 80 0/0, répartition qui sera maintenue pour l'exercice 1913.

Le Consortium de Constantinople a successivement mis en service, depuis le mois d'août dernier, une partie des lignes de tramways, et les résultats d'exploitation sont très satisfaisants. Les travaux relatifs à l'achèvement des réseaux d'éclairage et de tramways sont activement poussés, et l'Usine centrale de la Corne d'Or sera mis en service incessamment. Les projets d'exécution du Chemin de fer Métropolitain Sultan-Bayazid-Taxim sont à l'étude.

La Société Ottomane des Téléphones de Constantinople a commencé son exploitation dans les conditions les plus favorables. Les bureaux centraux de Pera, Stamboul et Kadikœui, dont l'équipement a été confié conjointement à la Western Electric Co. de Londres et à notre Société, sont en service ou en voie d'achèvement.

La liquidation de la Compagnie Egyptienne Thomson-Houston, dont nous avons pris l'initiative pour les raisons exposées dans notre dernier rapport, est virtuellement terminée. Nous avons repris la totalité de son actif, auquel nous avons fait subir toutes les dépréciations nécessaires avant son incorporation dans notre bilan. Nous avons installé, en ses lieux et places, une agence directe de notre Compagnie, qui est en mesure de répondre à tous les besoins de notre clientèle dans ce pays.

Nous passons maintenant à l'analyse du bilan, qui s'établit comme suit:

#### A L'ACTIF

Apports.....	Fr. 1 »
Frais de constitution et d'installation.....	1 »
Mobilier.....	1 »
Modèles, dessins industriels, études, brevets, etc.....	1 »
 Les sommes qui figuraient sous ces deux derniers comptes et qui comprenaient notamment les dépenses encourues pour l'aménagement de nos nouveaux bureaux tant au siège que dans les usines, nos frais d'études, frais de brevets, les sommes payées à valoir pour l'acquisition des brevets de téléphonie automatique, ont été intégralement amorties, pour un total de 538.852 fr. 83:	
Immeuble du siège social.....	1.061.675 67
Sans changement sur le chiffre de 1912, les dépenses relatives au nouvel immeuble étant postérieures à la clôture de l'exercice.	
Terrains des usines.....	3.310.348 02
En augmentation de 813.543 fr. 07 représentant pour la totalité, le prix des nouveaux immeubles acquis rue Cambronne prolongée.	
Constructions et bâtiments des usines.....	4.996.657 08
L'augmentation de 415.732 fr. 70 s'applique au règlement du solde des dépenses relatives au nouvel atelier et aux maisons ouvrières et d'ingénieurs à l'usine IV de Lesquin et, pour le reste, aux nouvelles constructions édifiées dans les diverses usines.	
Matériel et outillage.....	10.037.114 82
L'augmentation de 1.092.515 fr. 99 représente le montant des dépenses nouvelles pour l'outillage de toutes nos usines, et porte principalement sur les Usines III et IV pour l'équipement des nouveaux ateliers, et sur l'usine IV par suite de l'extension de nos installations de tréfilage du cuivre.	

Le total des deux comptes « Constructions et bâtiments des usines » et « Matériel et outillage » se trouve ainsi porté à 15.033.771 fr. 90. En regard de ces comptes (le chapitre Terrains ne comportant pas d'amortissement), nous alignons au passif la « Réserve d'amortissement des Constructions, Matériel et Outillage à laquelle nous vous proposons d'ajouter, sur les bénéfices de l'exercice, la somme de 370.000 fr., ce qui en portera le total à 10.895.000 fr.

Matières premières.....  
Représente les approvisionnements des usines.

Matériel en magasin et chez divers..  
Après amortissement de 100.875 fr. 54, pour dépréciation après inventaire.

Travaux en cours.....  
Montant du matériel en construction dans nos usines ainsi que des débits passés au compte des entreprises et commandes en cours d'exécution et non encore facturées au 31 décembre. Ce chapitre est en augmentation de 1 million 946.987 fr. 80.

Titres en portefeuille.....  
En augmentation de 1.883.435 fr. 61, par suite des achats ou souscriptions de nouveaux titres, versements opérés sur titres antérieurement acquis, déduction faite des ventes ou remboursements, et compte tenu des révisions d'évaluation à l'inventaire.

Comme les années précédentes, les titres couramment cotés sont portés aux cours du 31 décembre ou à des cours inférieurs; ceux pour lesquels il n'y a pas de marché, sont comptés soit à leur prix de revient, soit au-dessous.

Nous vous avions signalé l'année dernière que nous portions dans le compte « Participations », et au pair, comme l'ancienne créance que ces titres devaient remplacer, les obligations Tramways Sud que nous avons à recevoir en règlement de nos travaux. Pour rendre cette participation mobilisable, nous avons décidé de transférer ces titres au compte « Portefeuille », en les ramenant à un prix légèrement inférieur aux cours actuellement cotés.

Participations.....  
Ce chapitre est en augmentation de 1.736.226 fr. 95, par suite de versements effectués sur nos Participations anciennes et nouvelles (notamment dans le Consortium Samour-Bakou), ainsi que de la reprise que nous avons faite de la participation que possédait, dans les Tramways d'Alexandrie, la Compagnie Egyptienne Thomson-Houston.

Dépôts et cautions.....  
Caisses, Banques, Reports.....  
Effets à recevoir.....  
Débiteurs divers.....

Ce chiffre comprend les comptes de nos débiteurs et acheteurs, les travaux facturés, mais non encore réglés, les comptes des fournisseurs débiteurs, le montant de nos avances à certaines de nos filiales et divers. Toutes les créances douteuses ont été amorties, et ce compte ne présente pas d'aléa.

Frais d'émission et prime sur obligations.....  
L'augmentation de 2.472.425 fr. 65 qui apparaît à ce compte représente la prime et les frais d'émission relatifs aux 30.000 obligations nouvelles, diminués de la quote-part correspondant aux titres amortis durant l'exercice. L'extinction de ce compte s'opérera automatiquement au fur et à mesure du remboursement des 85.020 obligations qui restent en circulation.

Comptes d'ordre.....  
Comprend, pour 268.451 fr. 77, les droits de transmission sur nos actions, à récupérer lors du paiement des coupons, et, pour le solde, des dépenses réglées en 1913 et applicables à l'exercice 1914 ou des comptes de passage.

Total de l'actif..... Fr. 154.541.732 20

#### AU PASSIF

Capital.....	Fr. 60.000.000	»
Obligations.....	42.510.000	»
En augmentation de 14.435.000 fr., montant des 15 millions d'obligations nouvelles, diminué du montant des 1.130 obligations amorties en 1913. Reste en circulation 85.020 obligations sur les 90.000 émises.		
Réserve statutaire.....	6.000.000	»
Soit 10 0/0 du capital social.	15.000.000	»
Réserve spéciale.....	10.895.000	»
En augmentation de 370.000 fr., do-		

tation que nous vous proposons de prélever sur les bénéfices de l'exercice.

Réserve pour accidents du travail. En augmentation de 10.033 fr. 72, excédent des primes que nous nous comptions à nous-même, sur les dépenses de l'exercice, pour accidents ou rentes.

Créditeurs divers..... 176.740 75

Ce compte comprend les sommes dues à nos fournisseurs; le montant des paiements d'avance reçus de nos clients, à valoir sur commandes ou entreprises; les comptes créanciers; ainsi que les provisions pour dépenses à liquider.

Coupons à payer et obligations à rembourser..... 1.248.766 51

Dont coupons à payer..... 880.566 28  
et obligations à rembourser..... 368.200 23  
la majeure partie de ces deux sommes s'appliquant au coupon et au remboursement d'obligations à échéance du 1<sup>er</sup> janvier 1914.

Comptes d'ordre..... 220.651 68

Diverses provisions et comptes de passage.

Total du passif..... Fr. 150.011.588 47

La différence avec le total de l'actif représente le solde du compte de profits et pertes, soit..... 4.530.143 73

Somme égale..... Fr. 154.541.732 20

#### PROFITS ET PERTES

Les bénéfices bruts de l'exercice se sont élevés à..... Fr. 8.210.633 63

En augmentation de 823.595 fr. 51 sur le chiffre de 1912, et provenant de bénéfices sur entreprises, constructions et ventes, revenus et bénéfices sur portefeuille et participations, intérêts et escomptes, redevances sur brevets et divers, net de tous amortissements ou provisions opérés avant inventaire.

Il y a lieu d'en déduire :  
Intérêts sur obligations et prime sur obligations remboursées 1.495.074 35

Frais généraux, frais judiciaires et frais d'administration..... 1.361.445 66

Ensemble..... 2.856.520 01

En augmentation de 500.213 fr. sur le chiffre de 1912.

Reste bénéfice net..... Fr. 5.354.113 62  
En augmentation de 323.382 fr. 51 sur le chiffre de 1912.

Amortissements :

Mobilier..... Fr. 22.230 63

Frais d'études, frais de brevets et achat des brevets de téléphonie automatique..... 516.622 20

Dépréciation sur marchandises en magasin.. 100.875 54

Dotation au compte « Réserve d'Amortissement des Constructions, Matériel et outillage ».. 370.000 »

L'ensemble de ces amortissements s'élève à..... 1.009.728 37

En augmentation de 278.475 fr. 99 sur le chiffre de 1912.

Ce qui laisse un bénéfice disponible de auxquels il y a lieu d'ajouter le report de 1912..... 4.344.385 25  
185.758 48

Soit le total figurant au bilan..... Fr. que nous vous proposons de répartir comme suit, notre réserve statutaire étant à son plein :

Intérêt 5 0/0 aux actions..... 3.000.000 »

Reste..... Fr. 1.530.143 73

Participation de 10 0/0 au Conseil sur ce solde, après déduction de 185.758 fr. 48 c., report de l'exercice précédent 134.438 52

Reste..... Fr. 1.395.705 21

Dividende de 10 fr. aux actions, soit 2 0/0 en sus de l'intérêt statutaire de 5 0/0..... Fr. 1.200.000 »

Reste à reporter à nouveau..... Fr. 195.705 21

Si vous approuvez ces propositions, le dividende de 35 fr. par action sera payable (sous déduction des impôts de finances) à partir du 15 juin prochain, contre remise du coupon n° 24.

Messieurs,

C'est avec un profond regret que nous devons vous faire part de la perte, survenue le 11 juin 1913, de notre collègue M. Victor Fris, qui depuis de longues années avait activement participé à la haute direction de plusieurs Sociétés alliées à la nôtre, et à celle de notre propre Compagnie, depuis la fusion réalisée entre elle et la Compagnie Thomson-Houston de la Méditerranée, dont il était le président. Sénateur du Royaume de Bel-

gique, président de la Société Nationale des Chemins de fer Vicinaux Belges, président ou administrateur de nombreuses Sociétés, M. Victor Fris était une personnalité éminente du monde industriel et financier de Bruxelles et de Paris, et ses rares qualités d'esprit et de cœur lui avaient valu, en même temps qu'une haute influence, le respect et l'affection de tous. Il a toujours été pour votre Société un collaborateur précieux, et pour chacun de vos administrateurs le plus sympathique des collègues. Nous vous demandons de vous associer à l'hommage ému que nous adressons à sa mémoire.

M. Fris étant décédé avant l'ouverture du présent exercice, nous vous invitons à donner dès à présent à sa succession quitus de sa gestion d'administrateur.

Conformément à l'article 20 des statuts, MM. Burrell, Goury, du Roslan, Rice et Thurnauer sortent de charge cette année. Nous vous proposons leur réélection.

Vous avez, suivant l'article 28 des statuts, à nommer un ou plusieurs commissaires, associés ou non, pour remplir la mission que leur confère la loi du 24 juillet 1867, et à fixer leur rémunération.

Enfin, nous vous soumettons, comme d'habitude, une résolution ayant pour objet de donner, à ceux des membres de votre Conseil avec lesquels nous avons traité ou pourrons avoir à traiter des affaires, soit en leur nom personnel, soit en raison de leurs fonctions d'administrateurs d'autres Sociétés, les approbations et autorisations exigées par l'article 40 de la loi précitée. Ces affaires, pendant l'exercice écoulé, ont été d'ordre courant et normal, et ont consisté en contrats d'entreprise de travaux, fournitures de matériel, ouvertures de crédits ou souscriptions de titres, que nous vous avons signalés au cours du compte rendu détaillé qui précède.

#### RÉSOLUTIONS

##### Première résolution.

L'Assemblée générale approuve, dans toutes leurs parties, les rapports du Conseil d'administration et des commissaires, ainsi que les comptes de l'exercice 1913, tels qu'ils viennent d'être présentés et détaillés, et arrête, en conséquence, à la somme de 4.530.143 fr. 73 le solde créditeur du compte de profits et pertes.

##### Deuxième résolution.

L'Assemblée générale fixe le dividende de l'exercice 1913 à 35 fr. par action, qui seront payés à partir du 15 juin prochain, sous déduction des impôts établis par la loi de finances, contre remise du coupon n° 24, aux caisses du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère, de la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, 54 et 56, rue de Provence, à Paris, et dans les succursales et agences de ces établissements.

L'Assemblée générale décide que le reliquat du compte de profits et pertes s'élève à 195.705 fr. 21, sera reporté à nouveau à l'exercice 1914.

##### Troisième résolution.

L'Assemblée générale réélit, comme administrateurs, pour une durée de trois ans : MM. Ch. Burrell, L. Goury du Roslan, E.-W. Rice et E. Thurnauer, administrateurs sortants.

Elle donne quitus de sa gestion à la succession de M. Victor Fris, administrateur décédé.

##### Quatrième résolution.

L'Assemblée générale décide qu'il y aura deux commissaires, pouvant agir ensemble ou séparément, pour le rapport à faire à l'Assemblée générale sur les comptes de l'exercice 1914; elle nomme pour remplir ces fonctions, pendant le même exercice,

MM. D. Monnier et G. Schelle, avec faculté, pour chacun des deux commissaires, d'accomplir seul le mandat ci-dessus, en cas d'empêchement de son collègue pour une cause quelconque.

Elle fixe à 1.500 francs la rémunération de chacun d'eux.

##### Cinquième résolution.

L'Assemblée générale donne acte au Conseil d'administration qu'il lui a été rendu compte, conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, des marchés ou entreprises traités avec des Sociétés dans lesquelles certains administrateurs de la Compagnie peuvent avoir un intérêt direct ou indirect. Elles les approuve et renouvelles au Conseil d'administration, pour l'exercice 1914, l'autorisation prévue par la loi précitée.

#### Société d'Explosifs et de Produits Chimiques.

##### Tirage du 16 mars 1914.

##### Obligations 4 0/0 1905.

3 65 144 162 208 286 296 325 327 379 399 534 535
631 634 636 647 739 760 848 852 860 867 899 994
1028 49 55 87 91 119 217 268 389 393 409 425 446
448 526 579 600 651 777 779 858 983 2035 131 132
143 145 222 à 225 227 249 281 319 349 366 472 487
525 556 594 614 695 722 758 761 771 880 938 3005 8
94 101 168 240 285 323 426 457 488 498 582 647 714
743 799 832 878 921 923 935 958.

Remboursement le 1<sup>er</sup> juillet 1914.

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

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGERE, 20 PARIS. — (Encore Lerilleux).