

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.
Etranger..... 15 fr.

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

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

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 21
DIMANCHE 24 MAI 1914

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

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

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

Ce supplément complet paraît la seconde semaine de chaque mois.

Sommaire

Le nouveau régime des valeurs mobilières.

Revue du Marché. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Cér. — Compagnie des Produits Chimiques d'Al. — et de la Camargue. — Chronique du No. — Chronique de Londres. — Chronique Bruxelles.

Assemblées et Dividendes: Canal de Suez. — Cr. Foncier d'Algérie et de Tunisie. — Crédit Foncier du Brésil. — Compagnie Industrielle du Platine. — Prowodnik.

Les Emissions: Energie Electrique de Catalogne. Nouvelles et Informations.

Bibliographie.

Faillites et Liquidations.

Rapport: Banque de Paris et des Pays-Bas.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

Nous avons publié *in extenso*, dans le numéro du 5 avril dernier, le texte du titre II de la loi du 29 mars 1914 qui modifie le régime fiscal des valeurs mobilières. Cette loi sera applicable dès le 1^{er} juillet. Votée précipitamment et sans souci des répercussions qu'elle peut avoir sur la puissance financière de notre pays, la loi nouvelle contient de nombreuses obscurités et lacunes, conséquences d'une législation improvisée et qu'un règlement d'administration publique devra dissiper. Ce règlement élaboré par l'administration de l'Enregistrement est actuellement soumis à l'approbation du Conseil d'Etat. Il nous est promis pour le début du mois prochain.

Voici, en attendant la publication de ce règlement, les modifications qui vont être apportées au régime actuel des valeurs mobilières à partir du 1^{er} juillet :

1^o VALEURS FRANÇAISES

a) Rentes françaises.

Les efforts tentés par MM. Caillaux et Renoult pour obtenir du Sénat que le coupon de la Rente fut imposé, ont échoué. Jusqu'à nouvel ordre, les rentes françaises continueront donc à ne subir aucune retenue.

b) Fonds coloniaux.

Les fonds coloniaux étaient jusqu'à présent exempts d'impôts, par assimilation avec la Rente. A partir du 1^{er} juillet, ils devront acquitter la taxe de 4 0/0 sur le revenu (Art. 33).

En réalité, cette mesure atteindra inégalement les porteurs de fonds coloniaux, car pour la plupart d'entre eux, il a été stipulé dans les contrats d'émission que les impôts futurs qui seraient éventuellement établis en France seraient supportés par la colonie

intéressée. C'est le cas pour les fonds suivants dont les coupons continueront à être payés nets d'impôts :

3 0/0 Afrique Occidentale 1903-1907-1910, garanti par l'Etat;
3 0/0 Congo 1909, garanti par l'Etat;
3 0/0 Indo-Chine 1909, garanti par l'Etat;
3 1/2 Indo-Chine 1913, garanti par l'Etat;
3 0/0 Madagascar 1903-05, garanti par l'Etat;
3 0/0 Algérien 1902;
3 1/2 Guadeloupe 1898;
3 1/2 Martinique 1899;
3 1/2 Martinique 1911;
3 0/0 Tunisie 1902-1907;
3 1/2 Tunisie 1903.

c) Valeurs françaises.

Les titres au porteur des Sociétés françaises abonnées supportent actuellement les trois impôts : droit de timbre, 0,06 0/0 du capital nominal; droit de transmission, 0,25 0/0 calculé sur le cours moyen de l'année précédente; impôt sur le revenu, 4 0/0.

Ces titres paieront désormais : droit de timbre, 0,09 0/0; droit de transmission, 0,30 0/0; l'impôt sur le revenu est maintenu à 4 0/0.

La plupart des Sociétés prenant à leur charge l'impôt du timbre, les charges fiscales nouvelles qui vont incomber aux porteurs se comparent ainsi avec les anciennes pour une obligation Ouest 3 0/0 ancienne :

Cas d'une obligation 3 0/0 Ouest ancienne au porteur.

	Régime	
	actuel	nouveau
Taxe de transmission, calculée sur le cours moyen de 1913 : 410 environ.....	Fr. 1 025	1 23
Impôt sur le revenu.....	0 60	0 60
Taxes à déduire.....	Fr. 1 625	1 83
Intérêt brut.....	15 »	15 »
Montant net de l'intérêt.....	Fr. 13 375	13 17

La charge de l'impôt sur le coupon va représenter 12,60 0/0 contre 10,80 actuellement.

Cas d'une action Est au porteur.

	Fr.	2 28	2 73
Taxe de transmission.....	Fr. 1 50	1 50	1 50
Impôt sur le revenu.....	3 78	4 23	4 23
Taxes à déduire.....	37 50	37 50	37 50
Intérêt brut.....	Fr. 33 72	33 27	33 27

Il résulte de ce qui précède qu'en ce qui concerne les titres nominatifs, leur revenu n'est pas modifié. En transformant ses titres du porteur au nominatif, ce qui se fait sans impôts, le porteur échappe à l'élevation de l'impôt de transmission, mais s'il vend son titre après le 1^{er} juillet, ou s'il le retransforme au porteur, il supportera sur le montant de cette négociation une taxe de mutation que la nouvelle loi vient d'élever à 0,90 0/0 (art. 41), alors que la taxe actuelle n'est que de 0,75 0/0.

Peu de Villes et de Sociétés françaises ont pris l'engagement de supporter à la fois les taxes fiscales présentes au moment de l'émission de leurs titres et celles qui pourraient être éventuellement établies dans l'avenir. Voici toutefois une liste des obligations de Villes dont les coupons continueront à ne subir aucune retenue :

3 1/2 Ville d'Armentières 1886;
3 1/2 Ville de Blidah 1895;
3 1/2 Ville de Bône 1895;
3 30 0/0 Ville de Constantine 1895;
4 0/0 Ville de Dakar 1911;
4 1/4 0/0 Ville de Souk-Ahras 1895.

2^o VALEURS ÉTRANGÈRES

Au point de vue fiscal, les valeurs étrangères peuvent se diviser en trois catégories : les valeurs des Sociétés qui se sont soumises à l'abonnement, les valeurs des Sociétés non abonnées et les fonds d'Etat étrangers.

a) Titres de Sociétés étrangères abonnées.

Dans le nouveau régime fiscal, les valeurs étrangères abonnées restent placées sous le même régime fiscal que les valeurs françaises en ce qui concerne le paiement des trois taxes. Les Sociétés auront donc à acquitter les surtaxes fixées par la nouvelle loi. Observons en passant que toute Société française ou étrangère, pour pouvoir faire admettre ses titres à la cote officielle, doit avoir contracté un abonnement pour le paiement des taxes fiscales.

Un certain nombre de Sociétés étrangères ont pris l'habitude de payer leurs coupons nets d'impôts, mais sans s'engager pour l'avenir. Il est à présumer que ces Sociétés se déchargeront sur les porteurs des surtaxes qu'elles vont avoir à payer. Ainsi, le revenu des titres au porteur sera réduit de 0,05 0/0 calculé sur le cours moyen pendant l'année précédente et il pourra y avoir en outre une retenue de 0,03 0/0 de la valeur nominale du titre si la Société décide de se décharger sur le porteur de la surtaxe du timbre.

D'autres Sociétés étrangères ont stipulé expressément qu'elles prendraient à leur charge les impôts futurs qui frapperaient éventuellement leurs titres en France. Les coupons de leurs titres continueront donc à être payés nets d'impôts. Voici la liste de ces titres :

5 0/0 Ville de Kyoto 1909;
4 1/2 Oblig. Chemin de fer du Nord-Donetz;
4 1/2 — Chemin de fer du Sud-Est;
4 1/2 — Chemin de fer Riazan-Ouralak.
4 1/2 — Chemins de fer Russes Réunis;
5 0/0 — Banque Industrielle du Japon (garanties par le Gouvernement japonais).
3 0/0 — Crédit Foncier Egyptien;
4 0/0 — Crédit Foncier Egyptien;
3 1/2 — Land Bank of Egypt;
4 0/0 — Land Bank of Egypt;
4 0/0 — Première Union de Caisses d'Epargne de Pest;
4 0/0 — Chemins Nationaux du Mexique;
5 0/0 — Société Foncière du Mexique;
5 0/0 — Electricité Province de Buenos-Ayres;
4 1/2 — Société Hongroise de Charbonnages;
4 0/0 — Ind. Houil. de la Russie Méridionale;
5 0/0 — Providence Russe à Marioupol;
5 0/0 — Acieries du Chili 1^{re} et 2^e séries.

b) Titres des Sociétés étrangères non abonnées.

Les titres des Sociétés étrangères non abonnées acquittent actuellement un droit de timbre de 2 0/0 au comptant payable, une fois pour toutes, sur le capital nominal du titre, afin de pouvoir être négociés en France ou figurer sur un acte notarié. Le montant du timbre n'a pas été modifié dans le nouveau régime fiscal, mais les coupons de ces titres seront soumis, à partir du 1^{er} juillet, à une taxe de 5 0/0.

c) Fonds d'Etat étrangers.

Les fonds d'Etat étrangers doivent payer, au moment de leur émission en France, un droit de timbre fixe qui vient d'être ramené à 2 0/0 sur le capital. Leurs coupons étaient, jusqu'à présent, exempts de l'impôt sur le revenu. Par la nouvelle loi, ils seront, à partir du 1^{er} juillet, frappés d'un impôt de 5 0/0.

Une obligation 3 0/0 Russe de 500 fr. fournissant un revenu de 15 fr. brut aura à supporter 0 fr. 75 de retenue annuelle, ce qui ramènera le montant de l'intérêt net à 14 fr. 25.

Bien des questions obscures devront être résolues par le Règlement d'administration publique. Sur les fonds étrangers dont le revenu est frappé d'un impôt dans leur pays d'origine, l'impôt nouveau de 5 0/0 devra-t-il être calculé sur le montant brut du coupon ou sur le montant net, déduction faite de l'impôt étranger? La question se pose pour le Consolidé anglais dont le coupon est frappé de l'income-tax qui vient d'être relevé à 16 pence par livre sterling : elle se pose aussi pour certaines rentes russes et obliga-

100188

tions de Chemins de fer rachetées par l'Etat assimilées aux rentes et qui supportent déjà l'impôt russe de 5 0/0.

Enfin, la nouvelle loi fiscale sur les valeurs soulève de nombreuses difficultés d'application, notamment pour les étrangers résidant en France et qui possèdent des titres étrangers déposés dans les banques françaises. Ces étrangers sont-ils soumis à l'impôt et les banques doivent-elles faire la retenue de l'impôt sur les coupons?... Il importe que l'administration se hâte si l'on veut que le nouveau régime des valeurs mobilières puisse être sérieusement appliqué le 1^{er} juillet.

Revue du Marché

Nous avons reçu quelques tuiles cette semaine, d'abord les dernières ventes nécessitées par la déconfiture de la maison de Neufville dont la position était lourdement chargée en valeurs spéculatives de toutes catégories; ensuite le coup manqué d'Essad-Pacha qui a amené l'Autriche et l'Italie à camper à Durazzo côte à côte en attendant que ce soit face à face; c'était beaucoup plus que n'en pouvaient supporter les nerfs d'un marché débilisé par une crise aussi prolongée et aussi générale qui a mis en fuite tous les acheteurs; la cote a fléchi de jour en jour à la vitesse accélérée des corps inertes.

Ces incidents, croyons-nous, ne sont cependant pas en eux-mêmes de bien graves sujets d'inquiétude. En ce qui concerne les positions d'acheteurs, nous n'en sommes plus à une près, et il est probable qu'à la longue le nombre doit commencer à se réduire de celles qui pouvaient être suspendues au fil de plus en plus mince des avances sur titres. Comme, par contre, il ne manque pas de vendeurs à découvert qui exploitent l'affolement du public et renchérissent avec une sincérité de crocodiles sur les moindres manifestations de la crise, le temps ne peut plus être très éloigné où des deux plateaux de la balance le plus chargé ne sera pas celui que l'on décharge depuis deux bonnes années. Il est moins facile de raisonner des choses de l'Albanie dont le moins qu'on puisse dire c'est que de ce côté on n'a guère à redouter de surprises parce qu'on s'est toujours attendu à tout. Il faut noter cependant que l'une des plus épineuses questions qui s'y posaient, celle de l'hellénisme dissident, a reçu une solution apaisante de par le régime spécial et libéral qui vient d'être consenti, d'accord avec toutes les puissances, aux districts épirotes. Si les relations des autres Albains avec les autorités, avec le percepteur notamment, continuent à se régler à coups de fusils, ce ne sera pas un tel changement dans les mœurs locales que les chancelleries européennes aient vraiment à s'en émouvoir... En toute éventualité, au surplus, l'Allemagne a d'inépuisables réserves de princes qui sont tout prêts à essayer de régner. Lorsqu'un contingent international aura remplacé la petite troupe austro-italienne qui, déjà, regagne ses bâtiments dans la rade, la situation sera redevenue ce qu'elle était, avec le règlement diplomatique de la question épirote en plus.

L'intérêt véritable du moment est ailleurs. Ailleurs, c'est-à-dire en bien des points, malheureusement; et c'est toute la gravité, l'originalité aussi de la crise actuelle dont il nous paraît bien candide de la part de notre école d'économistes farcis d'orthodoxie de prétendre suivre le processus en consultant les bilans des banques, les chiffres du commerce extérieur, le prix du fer et du charbon et autres indices consacrés par la science livresque. Autant vaudrait consulter l'almanach pour raisonner d'un tremblement de terre. Qu'il y ait crise quand les transactions s'arrêtent, et que les effets s'en fassent sentir dans toutes les manifestations de l'activité économique, personne n'a jamais songé à le contester. Mais il en est des crises comme des maladies: si toutes elles amènent le dépérissement du malade et tendent à la même fin qui est de le faire mourir, il ne s'ensuit pas qu'elles soient identiques et qu'il n'y ait qu'une maladie; c'est précisément l'intérêt du diagnostic de savoir quel est l'organe atteint et pourquoi il a cessé de fonctionner normalement. Si les indices économiques disent à cet égard quelque chose, nous défions qu'on y puisse lire que cette fois c'est l'industrie qui a été victime de son surmenage; elle souffre, c'est tout ce que l'on constate, d'un malaise général; mais on n'établit point qu'elle ait provoqué ce malaise par ses imprudences et ses excès, ou même qu'elle y ait contribué, tandis que nous croyons avoir fait plusieurs fois la démonstration contraire.

D'ailleurs, quelque préjudice que la crise actuelle porte à l'industrie, encore n'est-elle point tombée dans un état alarmant et sur divers points, en Allemagne notamment, aux Etats-Unis certainement, elle est toute prête à se ranimer dès que les circonstances politiques le permettront.

C'est, en effet, le régime politique qui est en ce moment malade à peu près partout et à un point particulièrement aigu en trois pays: la France, l'Angleterre et les Etats-Unis. Il s'est trouvé qu'au même moment ces trois grands pays qui sont, avec l'Allemagne, les principaux dispensateurs du bien-être dans le monde civilisé, ont eu à résoudre de graves questions qui touchent profondément à leur manière de penser et de travailler. Nous arrivons à la date du 1^{er} juin à laquelle en France va se réunir la Chambre et, tout de suite, vont se poser, chez nous, avec une extrême urgence, les graves questions de la réforme fiscale et de l'emprunt nécessaire pour couvrir les dépenses extraordinaires de la guerre. Au même moment, en Angleterre, le bill du Home Rule passant pour la troisième fois devant la Chambre des Communes, doit y recevoir sa sanction définitive, après quoi il ne lui restera plus qu'à subir l'épreuve redoutable de sa mise en application dans la région unioniste de l'Ulster. C'est aussi approximativement à la même date qu'en Amérique on attend de la Commission Interfédérale du Commerce sa décision au sujet du relèvement des tarifs de chemins de fer qui tient en suspens depuis si longtemps les commandes de matériel des Compagnies et la consolidation de leurs emprunts à court terme. Il se trouve enfin, par une singulière coïncidence, que la crise mexicaine arrive à une phase nouvelle si aiguë que ce doit en être le dénouement. En concentrant ainsi sous le faible rayon des quelques semaines tout à fait prochaines la solution de problèmes si graves, en apparence si indépendants les uns des autres, nous avons conscience de ne commettre aucune exagération et de ne pas nous livrer au facile mais vain plaisir d'une synthèse factice; il est évident que nous touchons à des événements d'une importance capitale et que l'heure semble approcher tout à fait où nous nous trouverons enfin en présence de quelque chose de nouveau.

Ce résumé trop succinct d'une situation aussi complexe suffit cependant à expliquer que si tous les marchés financiers sont en ce moment condamnés à une pénible expectative, il se peut, par contre, que dans un avenir prochain, la situation apparaisse dégagée des préoccupations les plus générales qui pèsent en ce moment sur l'industrie. Alors on sentira, croyons-nous, se réveiller peu à peu une activité mondiale qui profitera graduellement aux mines, à la métallurgie, aux transports et enfin au commerce international.

Sera-ce partout à la fois, et en France notamment, la fin du marasme actuel? On n'en pourrait douter si nous nous trouvions réellement aux prises avec une de ces dépressions périodiques qui font partie du cycle naturel des phénomènes économiques. Malheureusement nous souffrons ici d'un mal propre, de nature budgétaire, dont la guérison ne pourrait venir que d'une détente dans la politique extérieure et de sages réformes fiscales à l'intérieur. Or nous ne sommes pas les maîtres de la situation en Europe et une bonne politique intérieure exigerait la collaboration de tous les partis de la Chambre qui ne rêvent pas d'un bouleversement social.

La première pierre de touche de l'esprit pratique de la nouvelle Chambre sera probablement la discussion de l'emprunt dont on ne conteste plus guère l'urgence nécessaire. Sa forme est malheureusement liée à la question de l'impôt; c'est pourquoi dans le milieu du Gouvernement on songerait sérieusement à l'émettre en obligations 4 0/0 analogues à celles des Chemins de fer de l'Etat et, conséquemment, soumis à l'impôt. Nous avons discuté ce projet il y a bien longtemps déjà et notre opinion est toujours que ce mode d'emprunt ne se prête pas à la réalisation de sommes importantes comme celle d'environ 800 millions qui paraît être à l'heure actuelle le minimum nécessaire. Le marché a, d'ailleurs, fait un accueil significatif à la simple controverse d'un emprunt de ce genre. L'idée seule en a fait baisser la Rente.

Fonds d'Etats.

La Rente a fléchi graduellement cette semaine de 86.80 à 86, d'où elle s'est relevée à 86.17. Cette faiblesse s'explique par l'incertitude qui règne au sujet des solutions que la nouvelle

Chambre va apporter aux graves questions financières qui se posent devant elle dès sa réunion. Celle de l'emprunt, qui ne peut plus être ajournée par suite de l'inflation de la dette flottante, prime toutes les autres. Le bruit d'après lequel le nouvel emprunt serait du type 4 0/0, soumis aux impôts actuels, a été mal accueilli et a été la cause principale de la baisse de la Rente.

Le 3 0/0 Amortissable a fléchi de 92 à 90.50, accompagnant le 3 0/0 perpétuel dans son recul. L'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat se maintient à 499; son coupon se détachera en août.

La fermeté des fonds coloniaux constatée depuis quelque temps n'a pas été entamée par la faiblesse de la Rente. Parmi les fonds dont les coupons vont rester indemnes d'impôt, le 3 0/0 Tunisie 1902-1907 se retrouve à 410; le 3 0/0 1902 Algérie reste à 437.75; le 3 0/0 1909 Indo-Chine poursuit sa reprise à 435. Dans le groupe des fonds coloniaux dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 5 0/0, le 3 0/0 Tunisie 1892 se relève à 415; par contre, les deux Indo-Chine 3 1/2 1899 et 3 0/0 1902 se tassent à 432.50 et 377 respectivement. La fermeté des fonds marocains se maintient: le 5 0/0 1904 reste à 526, le 5 0/0 1910 s'inscrit à 519.

L'Italien 3 1/2 0/0, à 96.60, conserve sa fermeté habituelle. Ce fonds disparaît des portefeuilles français; il rentre graduellement en Italie pour être absorbé par les caisses de prévoyance.

L'Extérieure Espagnole, bien tenue à 88.40, ne s'écarte pas sensiblement de son cours précédent. Les projets financiers présentés aux Cortès par M. Bugallal ont été accueillis favorablement; ainsi que nous l'avons annoncé il y a huit jours, le Ministère projette un emprunt intérieur destiné à faire face à l'insuffisance de 100 millions de pesetas que présente le budget de 1915 ainsi qu'à la consolidation des obligations du Trésor existant en circulation. Le change s'est encore amélioré à 5.35 0/0.

Le 3 0/0 Portugais 1^{re} série se maintient à 62.70. L'obligation Tabacs Portugais reste à 497.50, coupon en octobre; l'amortissement de ce dernier fonds fonctionne avec rapidité, car il sera terminé intégralement en 1925. Le Gouvernement républicain, grâce au Dr Affonso Costa qui a été premier ministre en 1913, est bien près d'instaurer l'équilibre sincère dans le budget, ce que les finances portugaises n'ont jamais connu sous la monarchie.

Les fonds russes ont mieux résisté que précédemment aux mauvaises dispositions générales: le 3 0/0 1891 à 73.30 contre 73.50; le 3 0/0 1896 à 70.25 contre 70.10. Le 4 0/0 s'avance de 88.25 à 88.90. Le 4 1/2 0/0 1909 poursuit sa reprise de 97.25 à 97.85. Le 5 0/0 1906 s'inscrit à 101.20, ex-coupon. La situation économique du grand empire présente quelques faits intéressants. C'est ainsi que le commerce extérieur par les frontières d'Europe présente, pour les 5 premiers mois de l'année, une balance défavorable de 52 millions de roubles, alors que pour la même période des quatre années précédentes la balance commerciale a été constamment favorable. Ce déséquilibre ne provient pas d'une réduction des exportations, mais bien d'une inflation extraordinaire des importations, lesquelles dépassent 400 millions de roubles pour la période considérée. Est-ce à cette balance défavorable du commerce extérieur ou bien à la rentrée des titres de Sociétés russes dans leur pays d'origine qu'est due la chute sensationnelle du rouble à 2 fr. 63, cours qui n'avait pas été touché depuis la guerre russo-japonaise? On ne peut que conjecturer à cet égard, car les variations du rouble échappent en général à toute prévision.

Les obligations des Compagnies de chemins de fer russes dont les coupons restent indemnes d'impôt, les Compagnies les prenant à leur charge, sont toujours recherchées: les obligations Réunies de Chemins de fer russes ont encore progressé de 98.85 à 99. Les 4 1/2 0/0 Nord-Donetz, Sud-Est et Riazan-Ouralsh, progressent encore à 508.50, 502 et 507.50. Les autres obligations du même groupe garanties par l'Etat, mais qui ne jouissent pas de l'avantage départi à ces quatre séries d'obligations, sont à des cours dépréciés. C'est l'obligation Altai 4 1/2 0/0, à 475.50, avec un coupon en août, qui paraît la plus dépréciée.

Les fonds balkaniques ont subi plus ou moins le contre-coup des événements d'Albanie qui viennent encore une fois de mettre en vedette la rivalité de

l'Autriche et de l'Italie. Le *Turc Unifié*, assez bien disposé au début de la semaine, a rétrogradé vivement vendredi de 82.60 à 82.22, d'où il a rebondi à 82.65. La *Douane* s'avance de 425 à 428. L'*Ottoman 5 0/0 nouveau* se négocie depuis la semaine précédente au marché officiel : les obligations libérées se traitent à 93.55 ; les obligations libérées de 30 0/0 s'inscrivent à 93.35. Le deuxième versement de 30 0/0 (soit 150 fr. 75) est appelé le 1^{er} juin prochain.

Le 4 0/0 *Serbe* a rétrogradé à 81.15, d'où il a rebondi à 81.55. Le 5 0/0 1913 se retrouve à 92.30 contre 92.50.

L'emprunt bulgare, d'un montant de 250 millions, au lieu de 500 millions, montant primitif, serait à la veille d'être contracté avec des banques allemandes. Les fonds bulgares conservent leur fermeté : le 0/0 1896 à 485.6, le 5 0/0 1904 à 472 ex-coupon, le 4 1/2 1907 à 432.50.

Les fonds helléniques restent fermes : le 1884 s'inscrit à 282 ; le 4 0/0 1902 passe à 400 ; le 5 0/0 1914, nouvellement admis aux négociations du parquet depuis la semaine précédente, est traité à 92.45. Le consortium franco-anglais a consenti à mettre à la disposition du Gouvernement grec le reliquat de l'emprunt de 250 millions qui, d'après le contrat, était payable en six acomptes mensuels. Il reviendra au Gouvernement, après déduction des avances faites par les banques, environ 85 millions.

Les fonds chinois témoignent d'une certaine fermeté : le 4 0/0 1895 s'est avancé de 92.85 à 93.90 ; le 5 0/0 1902 a passé de 492 à 499 ; le 5 0/0 1903 a reconquis le pair ; le 5 0/0 1911 se retrouve à 499 la petite coupure ; le 5 0/0 1913, dit de *Réorganisation*, accentue sa fermeté à 495.

Les fonds japonais ne sont pas moins soutenus que les fonds chinois : le 4 0/0 1905 poursuit son relèvement en passant de 84.10 à 85.30 ; le 5 0/0 1907 reste à 101.20 ; le *Bon du Trésor 5 0/0 1913* est calme à 504.75. Le ministre des Finances du Japon dans le nouveau cabinet Okuma a exposé récemment la politique financière du Gouvernement. Il s'est engagé à réduire les impôts, à ne pas émettre d'emprunt et à modifier le présent système d'amortissement. Il appliquera aussi tous ses efforts à améliorer la balance commerciale toujours caractérisée par un excédent des importations sur les exportations.

Les nouveaux revers subis par les troupes fédérales ont encore affaibli l'autorité du Président Huerta, de sorte que la Bourse escompte dès maintenant la chute qui paraît inévitable de celui-ci ; d'ailleurs, les plénipotentiaires réunis à Niagara-Falls sont confiants dans le succès de leurs négociations pour le règlement de la question mexicaine toute entière. Les fonds mexicains ont poursuivi leur reprise : le 4 0/0 1904 s'élève de 70 à 70.80 ; le 4 0/0 1910 s'avance de 72 à 72.75 ; l'obligation *Chemins Nationaux* se traite à 330.

L'Argentine joue de malheur cette année. Après le gros mécompte subi dans la récolte de blé qui avait été évaluée primitivement à 3.580.000 tonnes et qui n'atteindrait que 3.400.000 tonnes, ce qui laisserait un excédent exportable de 1.500.000 tonnes seulement, voici maintenant qu'il faut déchanter à l'égard de la récolte de maïs : celle-ci estimée à l'origine à 9 millions de tonnes aurait éprouvé des dommages par le fait de pluies excessives, de sorte qu'il faudrait réduire les premières estimations et que les exportations de maïs n'excéderaient pas 6.500.000 tonnes, ce qui est encore un très beau chiffre. Néanmoins, malgré les faillites qui frappent les maisons qui ont abusé du crédit, la dépression du commerce semble moins aiguë ; la caisse de conversion possédait dans ses caisses fin avril £ or 232 millions. Les fonds argentins sont soutenus sans présenter beaucoup d'activité : le 4 1/2 0/0 1911 reste sans changement à 92 ; les deux 5 0/0 *Intérieur 1907 et 1909* se traitent à 506 et 496.50, les grosses coupures, cours qu'on n'a pas vus sur ces titres depuis leur création et qui nous paraissent intéressants pour le portefeuille.

Les informations relatives au projet d'emprunt brésilien de £ 20 millions ont été rares cette semaine. D'après *Le Brésil*, les banques européennes subordonneraient cette opération à l'acceptation par le Gouvernement brésilien du contrôle des dépenses publiques par la Banque du Brésil, dans le Conseil de laquelle entreraient deux administrateurs désignés par les banques. Cet emprunt s'effectuera, car il est indispensable. La ba-

lance commerciale du Brésil, à en juger par le premier trimestre de l'année, tend à se rétablir, il est vrai. L'excédent des importations sur les exportations a disparu et pour le premier trimestre de 1914 le montant des importations égale celui des exportations. Mais, passé le deuxième trimestre, qui est le plus critique, les difficultés ne seront pas résolues pour cela. On estime que la balance commerciale laissera pour l'année courante un excédent des exportations de £ 7 millions pour faire face à toutes les charges publiques et privées du pays à l'extérieur, dont le montant total est évalué à £ 20 millions, la balance monétaire avec l'étranger serait encore en déficit de £ 13 millions, et c'est exactement le stock d'or restant à l'heure actuelle à la Caisse de Conversion pour soutenir le change. L'emprunt serait donc indispensable pour rétablir l'équilibre de la balance monétaire ; mais il est non moins indispensable pour étayer le budget menacé, malgré les économies, d'un gros déficit par la diminution des recettes provenant des droits de douane sur les importations. Le change reste stable à 15 15/16 d., bien que la Caisse de Conversion ne possède plus que £ 13 millions, ainsi qu'il vient d'être dit. Le 4 0/0 1889 a rétrogradé de 72.20 à 71.75 ; le 4 0/0 1910 reste à 346.50 ; le 4 0/0 1911 s'inscrit à 345.

Établissements de Crédit.

Une nouvelle rentrée de 26 millions porte l'encaisse or de la Banque de France à 3.700 millions, chiffre qui n'est qu'à 13 millions au-dessous du record antérieur, celui de juin 1909. Le portefeuille a diminué de 65 millions d'une semaine à l'autre ; il figure au bilan du 22 mai pour 1.369 millions ; les comptes des particuliers se sont encore grossis de 36 millions, ils atteignent 729 millions. Les bénéfices d'intérêts et d'escompte, y compris le réescompte du semestre précédent et déduction faite des frais généraux, s'élèvent à 24.241.185 fr. au lieu de 31.798.924 fr. en 1913 à pareille époque. L'action *Banque de France* se distingue par sa fermeté à 4.640 contre 4.605, dans l'espoir du maintien de son dividende semestriel à 100 fr. net.

Les grands établissements d'escompte n'ont pas à pâtir à beaucoup près comme les banques d'affaires de la crise de confiance qui a anémié le marché et provoqué un ralentissement général de l'activité commerciale et industrielle ; si les émissions sont peu nombreuses pour renforcer les bénéfices, si le mouvement de leurs opérations courantes peut être moins actif et moins fructueux, ils conservent du moins par celui-ci la source principale de leurs revenus. Aussi leurs titres n'ont-ils que peu souffert des mauvaises dispositions de la Bourse.

Le *Crédit Lyonnais*, très résistant, finit à 1605 contre 1606 ; le *Comptoir National d'Escompte* est resté impassible à 1036, la part se tient vers 236. La *Société Générale*, dont de vaines attaques des baissiers ont animé le marché à terme, n'a que peu varié à 792 : pour tenir un rôle actif dans le mouvement des émissions et participer au patronage de grandes entreprises industrielles, la Société Générale n'en conserve pas moins comme principale fonction l'escompte, elle n'en reste pas moins avant tout un établissement de dépôts qui offre une importante surface, élargie par les 250 millions de capital non versé.

Le *Crédit Industriel et Commercial* ne s'est pas pas départi de sa fermeté : à 710 l'action libérée de 125 fr. et 720 l'action entièrement libérée.

Indifférente aussi aux fluctuations de la cote, la *Banque Suisse et Française* conserve sa bonne tenue à 642. L'émission des 40.000 obligations 5 0/0 de l'Energie Electrique de Catalogne peut être dès à présent considérée comme assurée d'un brillant succès, ce qui tend à démontrer qu'avec d'excellentes valeurs on peut encore se risquer à faire des émissions. Il n'est que d'en trouver de bonnes.

C'est dans la tenue du groupe des banques d'affaires qu'il faut voir la caractéristique de la situation actuelle : l'engorgement de leurs portefeuilles où se sont accumulés, depuis un an, avec les titres recueillis ça et là dans les mauvais jours, avec les participations anciennes ou nouvelles impossibles à mobiliser, les laissés pour compte des émissions, resserrent leurs disponibilités auxquelles, en même temps, ne sont pas sans faire appel les entreprises qu'elles doivent soutenir. Et comme persiste la paralysie du marché, les baissiers ne se font pas faute d'exagérer les embarras du moment pour peser sur les cours

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* après s'être relevée de 1538 à 1574 recule à 1543. La crise est générale pour les banques d'affaires, et le prestige d'une longue carrière et d'un nom réputé n'en défend point la Banque de Paris, non plus que de la crise administrative qui agite à l'heure des difficultés les jeunes Sociétés.

On s'aperçoit maintenant, au sein du Conseil d'administration, qu'il n'est pas si simple de diriger l'organisme quand on n'y est pas aidé par les circonstances ; comme est interrompue la période des gains larges et faciles, où il n'y avait qu'à profiter de l'engouement du public, il faut en arriver à peser le pour et le contre, à user de méthode et à prendre des initiatives réfléchies, ce qui exige des qualités dont on ne fait depuis longtemps aucun cas à la Banque de Paris. Tout l'état-major paraît comme surpris et désorienté, et cherche en vain un chef qui le mène ; chacun est mécontent et chacun fuit les responsabilités. Voilà donc que l'on découvre que cet établissement, à la stature imposante, est un corps sans tête. Cela n'est pas pour nous surprendre. Les critiques que nous avons formulées à maintes reprises à l'égard de la Banque de Paris en particulier, quand elle a entraîné le marché français dans l'aventure de l'American Telephone et des obligations de chemins de fer américains, nous mettent à l'aise pour dire que nous nous en doutions un peu. Mais la chance la favorise : il va lui arriver, pour améliorer sa trésorerie, la bonne aubaine du remboursement des bons du Trésor bulgare qui encombrant depuis longtemps son portefeuille : l'emprunt que la Bulgarie a négocié avec les banques allemandes est, en effet, destiné à rembourser sa dette flottante, dont une partie est constituée par 151 millions de bons du Trésor détenus par le groupe de la Banque de Paris.

La *Banque de l'Union Parisienne* a rétrogradé aussi de 861 à 840 après s'être relevée à 867 ; le *Crédit Mobilier* finit à 515 contre 520 après 527 ; le *Crédit Français* ne perd pas moins de 30 fr. à 355.

Quelque ingrate que soit la période actuelle pour les banques d'affaires, il semble que le recul des cours dépasse, en général, l'importance des déboires qu'elles peuvent rencontrer et que le portefeuille aurait tort de se laisser influencer par les manœuvres du découvert.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* conserve son calme habituel à 260 ; la *Banque Transatlantique* est soutenue à 276 ; l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse ; la *Société Marseillaise* est sans transactions à 685, ex-coupon de 32 fr. 50 détaché au commencement du mois.

La *Banque Nationale de Crédit* a peu varié à 620, la part s'inscrit à 128.

La *Banque Privée*, qui s'était jusqu'à présent facilement soutenue au-dessus du pair de 400, s'est tassée à 395.

La *Société Centrale des Banques de Province* reste figée au pair de 500 sans transactions ; elle vient d'introduire à la Cote officielle au comptant les actions de sa filiale, l'*Union Provinciale Immobilière*, société au capital de 5 millions qui est propriétaire du nouvel immeuble social de la rue Cambon ; pourquoi faire ?

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* se retrouve sans changement sensible à 555 ; l'Assemblée extraordinaire, appelée à voter le projet dont nous avons parlé et qui comporte une augmentation de capital, doit se tenir au moment où nous mettons sous presse.

La *Banque de Bordeaux* confirme sa dernière reprise à 495 ; l'Assemblée extraordinaire, convoquée à l'effet de demander au Conseil l'autorisation d'augmenter éventuellement le capital, est remise du 18 mai au 18 juin. La *Société Française de Banque et de Dépôts* se maintient à 632 ; ainsi que nous l'avions dit, l'Assemblée se tiendra le 23 juin.

Le *Comptoir Lyon-Alemand* s'est tassé encore un peu à 405 ; les résultats de l'exercice qui prend fin le 30 juin s'annoncent, d'après les chiffres des trois premiers trimestres, comme devant être supérieurs à ceux de l'exercice 1912-1913.

Le *Crédit Foncier de France* n'a pas été atteint par la baisse ; il se retrouve aux environs de 895. Le marché des obligations *Foncières et Communales* fait preuve d'une activité continue, le portefeuille n'appréciant que mieux les qualités de ces titres dans les moments où il subit partout toutes sortes de déconvenues.

Voici les cours de celles qui ont un tirage le 5 juin :

Communele 1879 2,60 0/0 447, *Communele* 1880 3 0/0 494, *Communele* 1891 3 0/0 351.25, *Communele* 1899 2,60 0/0 392.50, celle-ci avec un coupon semestriel en juin ; *Foncière* 3 0/0 1909 248.50. La *Foncière* 1895 2,80 se négocie à 409, avec un coupon le 1^{er} trimestre et un tirage le 22 ; la *Foncière* 1913 4 0/0, sans lots, se tient vers 485.

Le *Crédit Foncier* a décidé d'accorder temporairement aux porteurs d'obligations Communales 1912 (libérées de 150 fr.) et d'obligations Foncières 1913 (libérées de 160 fr.) la faculté de libérer leurs titres, par anticipation, du 25 mai au 20 juin.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs*, continuant à se soustraire à l'ambiance, est ferme à 402 ; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) est sans changement à 148.

Le groupe des Sociétés foncières est dépourvu d'activité : la *Foncière Lyonnaise*, dont le dividende de 16 fr. 50 est payable par moitié en juin et décembre, s'alourdit à 409 contre 413 ; les *Immeubles de France* fléchissent de 145 à 141, le bon de liquidation s'inscrit à 13 fr. 25 au lieu de 13 fr. 75 ; la *Compagnie Foncière de France* reste calme aux environs de 91.25, après l'Assemblée du 20 mai.

La *Rente Foncière* perd encore environ 20 fr. à 540 ; la *Société Immobilière Marseillaise* progresse de 572 à 578.

L'*Industrielle Foncière*, ex-coupon de 20 fr., s'inscrit à 548 ; l'obligation 4 1/2 0/0 s'est négociée à 494 au lieu de 490, l'obligation 4 0/0 est délaissée à 420.

Les banques algériennes ne se sont que relativement peu ressenties de la faiblesse générale : la *Banque de l'Algérie* s'inscrit à 2845 en perte de 25 fr. ; la *Compagnie Algérienne* s'est alourdie à 1338 contre 1355, cours comprenant un coupon de 45 fr. payable le 1^{er} juin pour solde du dividende de 57 fr. 50.

L'Assemblée du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* s'est tenue le 16 mai, on en trouvera plus loin le compte rendu. L'action entièrement libérée s'inscrit à 640 et l'action libérée de moitié à 643, sans changements importants. Les dernières nouvelles de Tunisie apprennent que la sécheresse a fait un tort considérable aux récoltes et qu'il faut craindre aussi de gros dommages dans le protectorat ; mais cela ne saurait guère porter un préjudice direct au *Crédit Foncier d'Algérie* qui n'a encore donné à ses opérations qu'une importance restreinte. Le *Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien* a rétrogradé de 398 à 370.

Le *Crédit Algérien* s'immobilise à 1427, l'Assemblée est convoquée pour le 16 juin.

La *Compagnie Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger* se retrouve vers 97 après son dernier recul dû à la réduction de dividende de 6 fr. à 4 fr. ; la part dont le dividende est supprimé se tient à 12.

La *Banque de l'Indo-Chine* est descendue au-dessous du cours rond de 1500 et finit à 1490, soit net 1415 le titre n'étant libéré que du quart ; ce sont des cours dont doit profiter le portefeuille en quête de titres de qualité.

La *Banque de l'Afrique Occidentale* s'inscrit à 826 au lieu de 836, la *Banque de la Guadeloupe* s'est traitée à 455 contre 465 il y a huit jours.

Le *Crédit Foncier Colonial* a accentué son recul au-dessous du pair, sur la publication des résultats qui seront soumis à l'Assemblée du 28 mai et ne comportant aucun dividende pour l'action ; il finit à 91 ; le bénéfice net de l'exercice 1913 n'atteint que 250.696 fr. au lieu de 1.938.178 francs ; après amortissement de 126.449 fr. au lieu de 977.617 fr. en 1912 ; le solde à répartir est réduit à 124.207 fr. contre 960.561 fr. l'année dernière. Ce solde peut permettre la distribution d'un dividende de 5 fr. au lieu de 12 fr. par obligation de 300 fr., et de 4 fr. au lieu de 10 fr. par obligation de 250 fr. ; le Conseil n'a toutefois pas fait connaître encore sa décision.

Les banques intéressées au marché sud-africain ont à peu près échappé aux influences déprimantes : l'*Association Minière* est calme entre 229 et 225 ; la *Central Mining* est soutenue à 195, sur la perspective d'un dividende pour le premier semestre de 1914.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* se retrouve aux environs de 300 ; c'est le 29 mai que doit se tenir l'Assemblée à Pretoria

La *Banque Espagnole de Crédit* est stationnaire à 260, avec un coupon acompte de 7 fr. 50, ou net 6 fr. 80, payable le 1^{er} juin ; le *Banco National Ultramarino* se tient à 470.

La *Banque Commerciale Italienne* a fléchi de 785 à 759 ; le *Banco di Roma* est calme à 94.

Les banques autrichiennes ont conservé une certaine fermeté, malgré les inquiétudes que suscite la santé de l'Empereur François-Joseph et les symptômes d'anarchie qui se manifestent en Albanie : la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* a peu varié à 519, le *Crédit Foncier d'Autriche* perd une dizaine de francs à 1218, le *Crédit Foncier de Hongrie* s'immobilise à 425.

Après avoir encore fait preuve de faiblesse, les banques russes se sont raffermies à la fin de la semaine ; le ministre des Finances de Russie s'est ému de la mauvaise tenue du marché de Saint-Petersbourg, malgré les efforts déjà concertés pour y remédier ; le consortium des banques compte porter à 100 millions de roubles le capital formé pour soutenir les cours. Sans savoir si cette intervention finira par être efficace, on peut dire que si la baisse provient des excès de spéculation, elle a aussi une cause d'ordre politique, le monde des affaires regrettant le Gouvernement de M. Kokovtsov et redoutant la politique de compression du Gouvernement actuel qui a commencé à partir en guerre contre les Syndicats industriels.

La *Banque de l'Azoff-Don* s'est relevée de 1430 à 1446, la *Banque de l'Union à Moscou* de 647 à 652, la *Banque de Commerce de Sibirie* de 1465 à 1480.

La *Banque Russo-Asiatique* regagne aussi quelques points à 662 ; le bénéfice de 1913, après amortissement de 2.827.059 roubles sur créances douteuses au lieu de 2.510.914 roubles, s'élève à 6.519.757 roubles contre 6.493.595 roubles en 1912 ; l'Assemblée du 20 mai a voté le dividende annoncé de 18 rb. 75, ou 50 fr., payable par moitié le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre. Une Assemblée est convoquée le 3 juin pour autoriser une augmentation de capital ; c'est un projet dont la réalisation est susceptible de concorder avec celui d'absorption des succursales balkaniques de la Banque de Salonique.

La *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg*, qui était descendue à 585 avant détachement de son coupon de 50 fr., finit à 555 ex-coupon ; la *Banque de Commerce Privée de Moscou* est immobile à 750. La *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* est en reprise marquée à 810 contre 780.

La *Banque Ottomane* reste calme aux environs de 630, soit net 380, le titre n'étant libéré que de moitié ; le dividende de l'exercice 1913 est fixé à 14 sh., soit 17 fr. 50, égal à celui de 1912. La *Banque d'Athènes* se tient aux environs de 51 ; la situation exacte de cette Société ne pourra guère être établie qu'après expiration du moratorium qui a été prorogé à fin août pour les nouvelles provinces et à fin décembre pour l'ancienne Grèce. La *Banque d'Orient*, titre de 125 fr., est soutenue à 102 ; elle est intéressante pour l'avenir.

La *Banque de Salonique* s'est alourdie au-dessous du pair et finit à 95.50 ; cet établissement, pour continuer ses opérations en Turquie, va fusionner avec la Banque Nationale de Turquie, dont la direction passerait du groupe Cassel son fondateur à un groupe français à la tête duquel se trouvent la Banque de Paris et la Société Générale.

Le *Crédit Foncier d'Orient* s'est relevé de 453 à 465 ; l'obligation 4 1/2 0/0 est encore offerte à 350.

Le *Crédit Foncier Egyptien* est bien tenu à 730, malgré l'ambiance défavorable. La *Land Bank of Egypt* fléchit de 164 à 161 ; son dividende fixé à 8 sh. par l'Assemblée du 12 mai est payable en juin sous déduction de l'acompte de 4 sh. réparti en décembre. L'Assemblée extraordinaire, qui doit reporter la clôture de l'exercice social du 31 mars au 30 septembre, est remise au 2 juin. Le *Crédit Franco-Egyptien* est négligé à 151, en attendant les résultats du dernier exercice clos le 31 mars.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien* ne manque pas de fermeté à 750 l'action ancienne, avec son dividende de 26 fr. payable le 1^{er} juin, à 740 l'action nouvelle dont le dividende est de 19 fr. 50 ; la part recevra à la même date 43 fr. 72 contre 30 fr. 68 l'année dernière. A l'Assemblée du 18 mai, le président a déclaré que le Canada avait eu à subir une crise de chemins de fer dont le développement a été très rapide, mais que la

situation même du pays ne s'est nullement affaiblie.

La *Caisse Hypothécaire Canadienne* s'est ranimée à 548 contre 543.50.

La *Banque Espagnole de l'Ile de Cuba* est en reprise à 438 contre 430 ; la *Banque Nationale de la République d'Haïti* est négligée à 510, la part s'est alourdie à 73 contre 75 ; les résultats de l'exercice 1913 qui seront présentés à l'Assemblée du 8 juin, se résument par un bénéfice de 754.498 fr. 79 contre 664.859 fr. en 1912, le dividende sera de 8 fr. 75, comme l'an dernier, par action libérée de 125 fr., et de 5 fr. 83 contre 4 fr. 77 par part.

La tournure que prendra la médiation entre les Etats-Unis et le Mexique, en autorisant l'espoir d'un dénouement prochain de la situation, a déterminé une nouvelle reprise des banques mexicaines : la *Banque Nationale du Mexique* s'est relevée de 494 à 508 et la *Banque de Londres et Mexico* de 253 à 264. La *Banque Centrale Mexicaine*, qui se négocie au marché libre, est restée calme vers 64.

Le *Crédit Foncier Mexicain* a participé à la reprise du groupe : il finit à 139 contre 144, l'Assemblée doit se tenir le 28 mai. La *Banque de Guanajuato* est sans affaires à 63, de même que la *Société Foncière du Mexique* à 10 ; la *Banque de l'Etat de Mexico* reste offerte à 90.

Les dégâts causés par les pluies à la récolte du maïs en Argentine, encore qu'ils laissent subsister, dit-on, un rendement permettant l'exportation de 5 millions de tonnes, nuisent encore à la tenue des banques argentines : le *Banco Español del Rio de la Plata*, revenu de 370 à 362, fait preuve de résistance à ce cours ; le versement du 8^e dixième sur les actions nouvelles émises en 1910, soit 35 fr. 60, doit être effectué, suivant les conditions de l'émission, du 15 au 30 juin.

La *Banque Française du Rio de la Plata*, descendue de nouveau au-dessous du pair, finit à 487 contre 506.

Les titres des établissements fonciers sont en général soutenus, les derniers bilans n'ayant révélé aucune trace sensible de la crise immobilière qui sévit en Argentine : le *Crédit Foncier Argentin* s'est raffermi à 774 contre 770 ; à ce cours, qui net est de 514, le dernier dividende de 35 fr. se capitalise à plus de 6 0/0. La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* est toujours immobile à 621.

Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* est en progrès marqués à 533 contre 511, l'obligation 5 0/0, dont les coupons sont nets des nouveaux impôts comme des anciens, consolide ses progrès à 475 ; cet établissement est dans une bonne situation qui donne à ses obligations les garanties d'un placement solide, et d'ailleurs intéressant comme revenu.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé* s'alourdit à 331, contre 344, malgré l'approche de son coupon de 8 piastres.

Le groupe brésilien est délaissé : le *Crédit Foncier du Brésil* est sans transactions.

L'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo*, compensée à 380 à la liquidation du 15 mai, n'a pas été négociée cette semaine ; l'obligation *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo* qui reste offerte à 210 est demandée à 180, l'Assemblée est convoquée pour le 3 juin à Victoria. L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* est immobile à 355.

L'action *Crédit Foncier Péruvien* est toujours privée de cours ; l'obligation 5 0/0, offerte à 300 est demandée à 290. Le *Banco de la Republica* (Chili) est sans affaires à 67, cours déjà anciens.

L'action *Banque Franco-Japonaise* s'est négociée à 520.

Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies pour la dix-huitième semaine, du 30 avril au 6 mai, présentent, à l'exception de l'Orléans, les augmentations suivantes : Nord + 47.000 fr. ; Lyon + 450.000 fr. ; Est + 210.000 fr. ; Midi + 339.000 fr. Celles de l'Orléans sont en diminution de 42.000 francs. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes du Nord et du Midi sont en plus-value de 743.000 fr. et 74.000 fr. respectivement ; pour les autres Compagnies, les moins-values figurent ainsi : Lyon — 160.000 fr., Orléans — 2.252.000 fr., Est — 610.000 fr.

Quoique l'absence de nouvelles réconfortantes

n'ait opposé aucune résistance à la faiblesse du marché, les actions de nos grandes Compagnies n'ont pas suivi la tendance générale. Les cours sont restés soutenus, progressant parfois légèrement. L'action *Nord* est en reprise de 1698 à 1705; la jouissance conserve le cours de 1295. Le *Lyon* gagne également une huitaine de points à 1238 et finit à 1235, la jouissance 3 points à 769, malgré le paiement d'un coupon de 37 fr. et de 27 fr. respectivement sur ces deux titres au début du mois. Les actions *Est*, qui ont aussi détaché un coupon de 17 fr. 50 le même jour, abandonnent au contraire du terrain à 890 contre 905 l'action et 445 contre 424 la jouissance. Nous avons résumé dans notre précédente revue les résultats du dernier exercice. Rappelons que cette Compagnie, en raison d'un trafic des plus intenses, a mieux résisté que toute autre à l'élévation des dépenses d'exploitation et l'augmentation de son coefficient d'exploitation a été moins sensible que sur les autres réseaux. En prévision de nouveaux accroissements de dépenses, le Conseil a d'ailleurs pris ses précautions et porté à la réserve des actionnaires plus de 1 million 300.000 fr. sur la fraction bénéficiaire revenant à la Compagnie.

L'Orléans est mieux à 1308 contre 1305; la jouissance a progressé de 891 à 898 pour terminer à 891. L'action *Midi* se maintient ferme à 1114, mais faiblit en clôture à 1108, la jouissance se tient à 574 contre 565, avec des perspectives de nouveaux progrès du trafic, par suite des améliorations apportées par la Compagnie dans l'exploitation de son réseau.

L'action *Ouest* (en liquidation) est sans changement à 870.

Les obligations de nos grandes Compagnies continuent à contraster avec les autres valeurs et notamment avec la Rente française, dont la lourdeur a été plus sensible dans les dernières séances. Les obligations 3 0/0 nouvelles semblent plus spécialement favorisées par un marché très actif. L'*Est nouvelle* progresse en quelques jours de 405 à 411 et se négocie à terme, ainsi que la *Midi nouvelle* à 410 contre 406. *Nord nouvelle série B* est à 413.25. L'*Ouest 3 0/0 nouvelle* s'échange entre 407 et 410. Parmi les 4 0/0 nouvelles, *Nord série D* est à 498.75, *Est* à 495, *P.-L.-M.* et *Midi* à 487 et 489.50, coupon détaché au début du mois sur ces deux derniers titres.

Parmi les chemins secondaires, l'action *Sud de la France* reste soutenue et animée à 141. Les *Chemins Départementaux* se tiennent aux environs de 633.50. L'obligation 3 0/0 *Chemins Economiques* s'échange à 374 coupon de mai détaché. Les *Chemins Economiques du Nord* sont mieux à 218 contre 215 l'ordinaire et à 316 la privilégiée.

Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* conservent le cours de 495 et les *Chemins de fer des Landes* celui de 465 avec un dividende de 22 fr. 50 payable en avril et en octobre.

Les chemins algériens restent calmes et sans variations: *Bône-Guelma* à 649, l'*Est-Algérien* à 630 coupon de 15 fr. détaché le 15, l'*Ouest-Algérien* à 627 contre 630. L'Assemblée est convoquée pour le 30 courant. Les *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* ont encore fléchi de 247 à 232 l'action ordinaire et de 248 à 246 la privilégiée; les nouvelles concessions ont été accordées par décret promulgué il y a huit jours. L'Assemblée annuelle est convoquée pour le 25 juin prochain.

L'action *Dakar à Saint-Louis* est en nouvelle réaction de 1084 à 1020 par suite de l'étroitesse de son marché. L'obligation 3 0/0 *Indo-Chine et Yunnan* n'a pas varié à 394.

L'action *Chemins de fer au Dahomey* reste à 112 dans l'attente de l'Assemblée convoquée pour le 11 juin prochain et à laquelle l'augmentation du dividende de 7 à 8 fr. sera proposée.

L'action *Congo Supérieur aux Grands Lacs* se maintient avec peine à 269.

Les chemins espagnols ont conservé leur marché calme des semaines précédentes. Les Assemblées du *Saragosse* et du *Nord de l'Espagne* fixant les dividendes des deux Compagnies à 24 pes. comme l'on s'y attendait n'ont fait que préciser les résultats déjà escomptés. Les dernières recettes sont encore en diminution, excepté pour les *Andalous* dont la progression se continue, quoique plus faiblement. Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies:

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 30 avril... Pes.	40.849.746 »	-1.150.554 »

Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 30 av.	45.664.008 23	-2.693.281 39
Andalous, 1 ^{er} janv. au 10 mai.....	10.100.141 »	+ 737.376 »

L'action *Saragosse* finit à 441 contre 440; l'action *Nord de l'Espagne* gagne 1 point à 435, l'action *Andalous* en perd un à 315. A l'approche de l'Assemblée de cette Compagnie, il est de nouveau question du dividende. On considère comme probable, dans les milieux financiers madrilènes, son maintien au chiffre précédent de 12 pes. 50. L'agio de l'or, à Madrid, s'est détendu à 5.35 0/0.

Les obligations des chemins espagnols conservent un marché calme, mais soutenu. Les obligations *Andalous 3 0/0 1^{re} série à revenu fixe et à revenu variable* ont détaché au début du mois leur coupon de 7 fr. 50. Elles s'échangent à 320.50 et 263.25 respectivement.

Quelques timides transactions se sont effectuées sur les actions des *Chemins Portugais* à 260. L'Assemblée est convoquée pour le 6 juin prochain. Les obligations 3 0/0 ont peu varié à 296.25 et 201. L'agio de l'or, à Lisbonne, reste tendu à 18 0/0.

Voici l'état des recettes de la Compagnie du 1^{er} janvier au 22 avril dernier:

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti.... Fr.	1.235.922 24	- 155.301 63
Réseau non garanti...	8.389.355 56	-1.279.365 05
Ligne Vendas-Novas.	191.927 81	- 35.316 65
Ligne Coimbra-Louza.	46.983 36	- 5.633 31

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* se retrouve à 422. L'obligation 4 0/0 *Nord du Portugal* reste délaissée malgré la progression des recettes qui, depuis le 1^{er} janvier au 30 avril, atteignent 229.298 fr. 35, en plus-value de 89.146 fr. 80 c. sur la même période de 1913.

Les *Méridionaux Italiens* sont fermes à 532. Les *Chemins Lombards* restent calmes, dans l'attente des Assemblées des 25, 26 et 28 courant, qui se réuniront à Vienne. L'action est délaissée depuis le cours de compensation à 100 fr. L'obligation ancienne termine à 253.25 contre 252, la *Série X* à 249. L'obligation 4 0/0 regagne 2 fr. à 370 sur son coupon détaché au début du mois.

Les *Alpes Bernoises* sont négligées à 299.50. Les recettes d'exploitation réalisées par la Compagnie pendant le premier trimestre se sont élevées à 808.200 fr., en augmentation de plus de 362.000 francs sur celles du premier trimestre 1913.

Les *Chemins de fer de Thessalie* ont été moins délaissés vers la fin de la semaine à 154 et 152.

Parmi les obligations du groupe ottoman, *Damas-Hamah privilégiée 4 0/0* est en légère progression de 409 à 418, à l'approche du coupon de 9 fr. 05 net payable dès le 1^{er} juin; *Jonction-Bagdad* est à 345 contre 346; *Homs-Tripoli* s'alourdit de 330 à 323; l'obligation à *revenu variable* est au contraire plus ferme de 262 à 269. Les obligations *Smyrne-Cassaba 4 0/0* sont moins négligées, l'ancienne à 410, la nouvelle à 367 contre 362. L'Assemblée doit se réunir à Constantinople le 15 juin prochain.

Jonction Salonique-Constantinople 3 0/0 progresse de 270 à 275.

Les chemins américains ont encore fait preuve cette semaine de bonnes dispositions. L'*Atchison, Topeka and Santa-Fé* marque une nouvelle avance de 4 points à 504 depuis l'annonce d'un dividende trimestriel de 7 fr. 02, payable à partir du 2 juin.

L'obligation *New-York New-Haven, 4 0/0* reste aux environs de 407.50. Les revenus nets du premier trimestre de 1914 accusent un déficit de \$ 1 million 912.000 dépassant de \$ 80.000 celui du premier trimestre de 1913.

L'obligation *Cleveland, Cincinnati Chicago 4 0/0* compensée le 15 à 345, s'est avancée à 360 à l'approche du paiement le 2 juin de son coupon semestriel de 10 fr.; *Chicago, Milwaukee 4 0/0* reste bien tenue à 446.

L'obligation 5 0/0 *Saint-Louis and San Francisco* s'échange sans grand changement à 225.52.

Les *Chemins de fer de Santa-Fé* ont fléchi de 525 à 515, les recettes du mois d'avril ayant souffert des pluies persistantes qui ont causé de fréquentes interruptions de service. L'action *Chemins de fer de Buenos-Ayres* reste offerte à 100 fr. sans plus de transactions que par le passé. *Rosario à Puerto-Belgrano* se tient sans animation aux environs de 20 fr.

Les titres *Brazil Railways* n'ont pas subi depuis deux semaines de variations intéressantes. Les cours actuels semblent plutôt devoir être considérés comme des cours d'attente. L'action privilégiée finit à 144 contre 146, l'action 6 0/0 *cumulative* passe de 182 à 179 et l'action ordinaire revient de nouveau de 116 à 114.

L'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud-Minas) oscille entre 301 et 305.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* finit plus ferme à 61 contre 56.50; l'obligation 4 0/0 est soutenue à 330. L'Office National des Valeurs mobilières a obtenu pour les porteurs français de ces obligations, la prorogation jusqu'au 1^{er} juin, du délai fixé pour l'adhésion des obligataires. Il attend maintenant la ratification officielle du Gouvernement mexicain permettant à la Compagnie de faire les frais de l'abonnement des Notes au Timbre français, pour faire connaître les formalités requises pour le dépôt et l'échange des coupons.

Valeurs diverses.

Suivant la tendance générale du marché, l'action du *Canal de Suez* s'alourdit à 4975 contre 4995; la part cote 2249 contre 2250 et la part civile progresse de 3606 à 3620. Le Conseil a décidé de proposer à l'Assemblée du 8 juin des dividendes de 180 fr. 956 par action de capital, 155 fr. 956 par action de jouissance et 87 fr. 682 par part; ces dividendes, un peu supérieurs à ceux de l'exercice précédent, sont calculés de façon que le dividende net d'impôts de l'action soit le même que l'année dernière. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 10 mai... Fr.	46.350.000	48.660.000
Du 11 au 20 mai.....	3.030.000	3.260.000
Du 1 ^{er} janvier au 20 mai... Fr.	49.380.000	51.920.000

Les bons de *Panama* valent 111 contre 112.

Les difficultés rencontrées pour le renouvellement du Pool de l'Atlantique et la lutte entre les Compagnies qui en résulte sont préjudiciables aux grandes Compagnies de navigation.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* recule encore de 143 à 134, et l'action privilégiée également de 147 à 139; l'Assemblée, qui n'a pu se tenir le 23 mai, faute du quorum, a été remise au 9 juin; nous avons publié, dans notre dernier numéro, les comptes qui lui seront soumis; le dividende proposé sera de 9 fr. par action tant ordinaire que privilégiée, contre 8 fr. pour l'exercice précédent. Il faut vraiment une belle confiance en son étoile pour augmenter le dividende d'une entreprise de navigation par un temps pareil!

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* perd 10 fr. à 80 et la privilégiée fléchit de 158 à 147. On attend l'Assemblée du 29 mai pour être fixé sur la situation de la Compagnie vis-à-vis de l'Etat en ce qui concerne l'exécution de la convention de 1911. Les comptes établis par la Compagnie font en effet ressortir un bénéfice qui permettrait la répartition d'un dividende, mais à condition que l'Etat approuve l'application qui a été faite de la convention pour les établir. Cette approbation peut demander du temps et soulever des difficultés; c'est pourquoi il ne sera pas proposé de dividende pour l'exercice 1913, ainsi que nous l'avons dit dans notre précédent numéro en publiant les comptes qui seront soumis à l'Assemblée.

Les *Chargeurs Réunis* reprennent de 545 à 558.50. La *Compagnie Havraise Péninsulaire*, ex-coupon de 30 fr. détaché le 20 courant, s'inscrit à 627 contre 650.

L'*Est-Asiatique Danois* gagne 10 fr. à 910.

L'action *Touage et Remorquage* vaut 73.50; l'Assemblée tenue récemment a approuvé les comptes de l'exercice qui se soldent par un bénéfice de 542.065 fr., supérieur de 222.964 fr. à celui de 1912; le dividende a été fixé à 3 fr. par titre alors qu'il n'avait rien été réparti l'an dernier.

Le *Métropolitain* se tient à 508 contre 507. Nous avons publié dans notre dernier numéro le compte rendu de l'Assemblée, tenue le 15 courant, qui a maintenu le dividende à 21 fr. 50 par action.

Le *Nord-Sud*, dont l'Assemblée convoquée pour le 2 juin maintiendra également le dividende à son chiffre antérieur de 6 fr. 25, cote 136 contre 138. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 10 mai...	3.754.642 45	3.973.568 90
Du 10 au 20 mai.....	271.561 65	291.163 65

Du 1^{er} janv. au 20 mai. Fr. 4.026.204 10 4.264.732 55

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* recule de 578 à 568; l'action privilégiée également de 240 à 233, en attendant l'Assemblée du 10 juin. Voici les recettes des dix-neuvièmes semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Omnibus.....Fr.	717.988 45	749.863 15
Tramways.....	501.496 »	519.280 10
Totaux....Fr.	1.219.484 45	1.269.143 25

	1913	1914
Omnibus.....Fr.	12.888.633 15	13.484.842 40
Tramways.....	8.271.015 05	9.104.835 45
Totaux....Fr.	21.159.648 20	22.589.677 85

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* reprend un peu de 147 à 151 et l'action de jouissance cote 221 contre 220. Les *Chemins Nogentais* n'ont pas varié à 506. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* se négocie à 67 contre 66,50, et l'action privilégiée se retrouve à 68,50. Les *Tramways de la Rive Gauche* se traitent à 49 contre 49,25; l'Assemblée est convoquée pour le 29 mai; le dividende sera maintenu à 2 fr. 75 par action; les comptes de l'exercice font ressortir des bénéfices nets de 486.317 fr. 56 contre 440.248 24 pour 1912.

Les *Tramways de l'Ouest-Parisien* restent inscrits à 23. L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* a repris de 233 à 235; l'action de jouissance recule de 70 à 64. Il sera proposé à l'Assemblée du 7 juin de maintenir le dividende à 10 fr. par action de capital.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* perd 5 fr. à 490.

Voici les recettes comparées pour 1913 et 1914 des réseaux de la Société et de ses filiales :

	1913	1914	Différences
Marseille..	4.063.411 90	4.126.401 42	+ 62.989 52
Le Havre..	959.724 30	1.004.536 »	+ 44.811 70
Nancy....	686.657 20	733.580 85	+ 46.923 65
Orléans...	234.561 95	230.980 70	- 3.581 25
Totaux....	5.944.355 35	6.095.498 97	+151.143 62
Cambrai..	63.020 45	64.109 40	+ 1.088 95
St-Quentin	106.783 85	103.743 20	- 3.040 65
Totaux....	169.804 30	167.852 60	- 1.951 70
Tunis -			
Urbain..	434.882 20	448.495 85	+ 13.613 65
T. G. M.	216.002 65	262.044 85	+ 46.042 20
Totaux....	650.884 85	710.540 70	+ 59.655 85
Toulon....	583.088 40	621.032 15	+ 37.943 75

Les *Tramways de Bordeaux* se négocient à 234 contre 238,50; les *Tramways de Rouen* valent 663 contre 660; les *Tramways du Var et du Gard* 129 contre 130, les *Tramways d'Amiens* 424 contre 430 et l'action *Société Versaillaise de Tramways* 550 contre 549.

Les *Tramways de Tunis* cotent 105 contre 109. L'action *Tramways Algériens* n'a pas varié à 2650. L'Assemblée est convoquée pour le 12 juin; en dehors de l'approbation des comptes il lui sera soumis un projet de division des actions.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* s'inscrivent à 528 contre 530, en attendant l'Assemblée du 29 mai.

L'action *Tramways Electriques d'Angers* se tient à 290 et celle des *Tramways Electriques d'Oran* à 451.

L'*Omnium Lyonnais* sans grand marché se traite à 135 contre 134. L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques* reprend légèrement de 278 à 280; la part au contraire perd encore du terrain à 308 contre 322. L'Assemblée se tiendra le 4 juin; il lui sera proposé le maintien des 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* est ferme à 706 contre 702; l'action de jouissance au contraire perd 10 fr. à 685.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* sont calmes à 118 contre 119.

Voici les recettes de la dix-neuvième semaine se terminant le 13 mai :

	1913	1914
Pour la semaine.....Fr.	1.487.995	1.333.982
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	26.842.696	27.179.577

Les *Tramways de Mexico* sont en vive reprise à 354 contre 334; ils suivent ainsi le sort du groupe mexicain qui s'est sensiblement amélioré. On semble avoir l'espoir que la conférence de Niagara Falls pourra arriver à des résultats.

Les *Voitures à Paris* n'ont pas varié à 201. L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* accentue à 195 contre 193 sa récente hausse, la part gagne encore 4 fr. à 760. Les *Autos-Fiacres* se traitent à 96,50 contre 95 et la part vaut 191 contre 187. L'Assemblée extraordinaire à laquelle est soumise l'absorption de la Société par la *Compagnie Française des Automobiles de Place* doit se tenir au moment où nous mettons sous presse.

Les *Compteurs-Taximètres* ont vivement fléchi de 235 à 222. Le Conseil demandera à l'Assemblée du 4 juin l'autorisation de porter le capital de 2 à 3 1/2 millions par l'émission de 45.000 actions de 100 fr., en vue de la réalisation d'affaires nouvelles, notamment à l'étranger.

Les *Bateaux Parisiens* se traitent à 277 contre 278. L'action ordinaire des *Wagons-Lits* est lourde à 395 contre 397, tandis que la privilégiée s'améliore de 405 à 410.

Les valeurs de gaz font preuve de beaucoup de résistance :

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* conserve à 270 sa récente avance. L'Assemblée est remise du 25 mai au 12 juin; nous avons publié dans notre précédent numéro les comptes qui lui seront soumis : les bénéfices qu'ils font ressortir sont en sensible progrès et le dividende est porté de 12 fr. 50 à 13 fr. par titre, bien qu'il s'applique cette année à 250.000 actions contre 200.000 précédemment.

Le *Gaz de Paris*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 11 juin, se tient à 275. Le *Gaz Central* reprend vivement 1549 à 1575; le *Gaz Continental* se retrouve à 275 contre 277. *Gaz et Eaux* cote 560 contre 559. L'Assemblée du 7 mai a maintenu le dividende à 30 fr. par action. La Société émet actuellement, jusqu'au 5 juin, 10.000 actions nouvelles de 500 fr. au prix de 510 fr. Ces actions 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. A la demande de l'Assemblée, le Conseil a échelonné les versements sur les actions nouvelles jusqu'au 5 juillet 1915; en conséquence ces actions, qui devaient primitivement avoir droit à la moitié des intérêts et dividendes de l'exercice 1914 payables en un seul coupon le 1^{er} juillet 1915, ont leur droit reporté d'un an et recevront par suite la moitié des dividendes et intérêts de l'exercice 1915 payables le 1^{er} juillet 1916; en attendant, les sommes versées porteront intérêt à 5 0/0 jusqu'au 30 juin 1915.

L'*Union des Gaz 1^{re} série* se négocie à 701 contre 704; la 2^e série perd 10 fr. à 595. Les ventes de gaz pour les dix premiers mois de l'exercice commencé le 1^{er} juillet 1913 s'élèvent à 133.358.367 mètres cubes, en augmentation de 3.651.944 mètres cubes sur les ventes de la période correspondante de l'exercice précédent.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* est bien tenu à 705 contre 703. Le *Gaz Belge* faiblit encore de 1030 à 1016. Le *Gaz et Electricité de Marseille* gagne encore 5 points à 598. L'Assemblée est convoquée pour le 28 courant; les comptes qui lui seront présentés font ressortir des bénéfices industriels de 3.562.223 fr. contre 3.476.293 fr. en 1912 et des bénéfices nets de 1.809.371 fr., en augmentation de 24.684 fr. Il sera proposé la répartition de 30 fr. par action de capital et de 5 fr. par action de jouissance contre respectivement 27 fr. 50 et 2 fr. 50 pour 1912.

L'*Eclairage de Bordeaux* se négocie à 113 contre 112. Les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* s'alourdissent à nouveau de 586 à 580.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 30 mai, se tient à 187; la privilégiée cote 197 contre 196. Le *Gaz et Electricité de Lisbonne* n'a pas varié à 259.

Le *Gaz de Rome* se tasse de 830 à 820.

Philadelphia se négocie à 201 contre 204. Les recettes brutes de l'exercice 1913 se sont élevées à

\$ 6.387.000 contre \$ 6.255.728 et les recettes nettes à \$ 4.233.000 en augmentation de \$ 332.000; le bénéfice net, déduction faite des frais généraux, ressort à \$ 3.517.000 contre \$ 3.616.000 pour 1912.

Le *Bec Auer* est en nouveau recul à 974 contre 982.

La *Compagnie Générale des Eaux* s'avance de 2090 à 2120 et les *Eaux pour l'Etranger* reviennent de 298 à 295; les Assemblées de ces deux Sociétés sont convoquées pour le 25 courant; nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui leur seront soumis et qui comportent pour la première, la répartition d'un dividende de 94 fr. contre 92, et pour la seconde le maintien du dividende à 16 fr.

Les *Eaux de la Banlieue de Paris* se négocient à 530. La *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* se traite à 760 contre 759. Les actionnaires convoqués en Assemblée pour le 16 juin auront, outre l'approbation des comptes de l'exercice, à examiner un projet d'absorption par leur Société de la *Compagnie Centre et Midi pour l'Eclairage au Gaz*.

Toujours pas de transactions sur les *Eaux du Sahel*, dont l'Assemblée doit se tenir le 30 courant.

Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* se tasse de 876 à 870.

Les *Eaux de Vichy* cotent 2015 comme précédemment, les *Eaux de Vals* 178 contre 182, les *Eaux d'Evian* 600 contre 586 et les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* 71 contre 63 en sensible reprise.

Les valeurs d'électricité sont irrégulières; les plus spéculatives suivent le courant de baisse qui entraîne toute la Bourse, tandis que les autres restent calmes ou même fermes.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* s'alourdit encore de 540 à 537. Le *Secteur Popp* reprend ne 840 à 850.

L'action *Edison* est plus calme à 711 contre 724 et la part également à 315 contre 360; en attendant l'Assemblée du 27 mai à laquelle il sera proposé la répartition de 120 fr. par action et 90 francs par part contre 100 fr. et 70 fr. respectivement pour 1912; cette répartition ne pourra d'ailleurs pas être maintenue, car la situation industrielle de la Société est complètement modifiée depuis le 1^{er} janvier 1914; il est impossible actuellement de prévoir ce qu'elle pourra distribuer dans l'avenir mais au moins les années prochaines, il semble qu'il ne faille pas en attendre plus que les 6 0/0 d'intérêt statutaire aux actions.

Le *Secteur de la Place Clichy* se négocie à 1585 contre 1581; le *Triphasé* recule de 760 à 754. Les actionnaires sont convoqués en Assemblée le 10 juin pour approuver les comptes de l'exercice et examiner un projet d'absorption par la Société de la *Société Electrique de Montmorency* et de la *Société Nord-Lumière*.

L'*Eclairage et Force par l'Electricité* cote 1088 contre 1089.

Le *Secteur de la Rive Gauche* s'affaisse brusquement de 272 à 256. L'*Ouest-Lumière* est lourd à 135 contre 138,50. L'*Est-Lumière* au contraire est bien tenu à 144 contre 143.

La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* garde à 491 contre 490 toute sa récente avance.

L'action *Electricité de Paris* se tasse encore de 628 à 623 et la part cote 1195 contre 1225.

L'action *Electricité et Gaz du Nord* recule de 340 à 322; la part se tient à 975.

L'action *Energie Electrique du Nord de la France* n'a pas varié à 343. L'action de capital *Société Havraise d'Energie Electrique* est ferme à 617 contre 616; l'action de jouissance accentue ses progrès de 390 à 403. Elles sont intéressantes en raison du rapide développement de l'entreprise.

L'action *Forces Motrices du Rhône* reprend un peu de 601 à 603 et la part se négocie à 812 contre 815.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* reprend son mouvement en avant de 420 à 423; l'Assemblée est convoquée pour le 13 juin. Les recettes du 1^{er} janvier au 31 mars s'élèvent à 2.245.042 contre 1.982.498 fr. pour la période correspondante de 1913.

L'*Energie Industrielle* dont l'Assemblée est convoquée pour le 5 juin se tient à 90.

L'action *Société Industrielle d'Energie Electrique* cote 248 contre 249 et la part 74 comme précédemment.

L'action de priorité *Electricité de Varsovie* reste inscrite à 740. L'Assemblée du 16 mai a approuvé les comptes de l'exercice et voté des dividendes de 37 fr. 15 par action de priorité et 60 fr. par action ordinaire contre respectivement 34 fr. 76 et 40 fr. pour l'exercice 1912. La souscription aux 6.000 actions nouvelles, moitié ordinaires et moitié de priorité a été close le 20 mai.

La *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* se tasse de 369 à 365, elle nous paraît mériter mieux.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité*, qui avait beaucoup monté depuis quelque temps, s'est tassée de 986 à 965. L'Assemblée est convoquée pour le 10 juin.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* a repris un peu de 681 à 688, en attendant l'Assemblée du 28 courant qui doit maintenir le dividende à 35 fr. par action.

L'*Hellénique Thomson-Houston* gagne 2 fr. à 87.

La *Compagnie Centrale d'Energie Electrique*, qui n'avait pas été cotée depuis le détachement de son coupon de 25 fr., s'inscrit à 475 contre 503.

L'action *Jeumont* est lourde à 393 contre 396; la part recule encore de 640 à 621. L'Assemblée aura lieu le 27 mai; les comptes qui lui seront soumis se soldent par un bénéfice net de 2 millions 626.424 fr. contre 2.029.206 en 1912, et les dividendes seront de 17 fr. par action et 19 fr. 38 par part contre 16 fr. et 13 fr. 84 respectivement pour l'exercice précédent.

La *Compagnie Générale d'Electricité*, qui détachera le 5 juin un coupon de 15 fr., s'avance de 1230 à 1239. La plus jeune de ses filiales, l'*Energie Electrique de Catalogne*, émet actuellement, au prix de 475 fr., avec le concours de la Banque Suisse et Française, 40.000 obligations 5 0/0 de 500 francs, nettes de tous impôts présents et futurs, espagnols et français. Nous avons publié, dans notre précédent numéro, sur cette Société, une étude qui en fait ressortir la bonne situation industrielle et les perspectives de rapide développement.

Les *Applications Industrielles* restent inscrites à 260.

La *Société Industrielle des Téléphones* recule de 277 à 271.

Les *Travaux d'Eclairage et de Force* perdent encore du terrain de 540 à 525. L'*Eclairage Electrique* abandonne 5 fr. à 105. La *Maison Breguet* fait un bond en avant de 625 à 653. La *Société Gramme* se négocie à 455 contre 461.

Les *Unités Télégraphes du Nord* s'avancent de 850 à 857 et les coupures reviennent de 797 à 791.

Les *Câbles Télégraphiques* abandonnent encore 4 fr. à 150.

L'*American Telephone* n'a pas varié à 630.

Les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 12 juin, reculent de 387 à 376.

Les *Docks de Marseille* sont fermes à 412 contre 410.

L'action de capital *Docks du Havre* s'alourdit encore de 1520 à 1515.

Le *Port de Paris-Austerlitz* reprend de 124 à 127. Le *Port de Salonique* n'a pas varié à 373.

Le *Port du Rosario* reste inscrit à 1315.

L'action *Port de Bahia-Blanca* n'a plus aucun marché, non plus que les titres du *Port de Para*.

Rien de saillant cette semaine sur les marchés sidérurgiques. En Amérique, on nourrit l'espoir de voir accorder aux Compagnies de chemins de fer une élévation des tarifs, élévation dont la première conséquence serait sans doute de décider les Compagnies à faire des commandes à l'industrie. En Europe, la crise évolue lentement: toujours assez faible en France; elle a pris, en Belgique, une intensité très grande sans qu'on puisse encore en prévoir la fin. L'industrie belge a, en effet, à lutter contre la concurrence allemande beaucoup mieux outillée qu'elle. Elle ne pourra par suite s'en débarrasser qu'à la faveur de prix sensiblement au-dessous du prix de revient des usines allemandes, c'est-à-dire ruineux pour elle. Seule une reprise de l'activité générale en créant de nouveaux débouchés peut améliorer cette situation.

Les *Acieries de la Marine* reculent de 1765 à

1748. *Châtillon-Commentry* reprend de 2030 à 2075. Le *Creusot* progresse de 1945 à 1998. On avait annoncé l'acquisition par cette Société des Etablissements Electro-Métallurgiques Paul Girod, à Ugines; mais il ne s'agit jusqu'à présent que de projets d'entente pour certaines fabrications, projets qui entraîneraient la réorganisation financière des Sociétés Girod. Le *Creusot* interviendrait alors dans cette réorganisation.

Denain-Anzin se tasse de 2230 à 2206. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 27 mai et qui comportent le maintien du dividende à 80 francs.

Les *Forges et Acieries du Nord et de l'Est* n'ont pas varié à 2067. Un acompte de dividende de 25 fr., égal à celui réparti l'année dernière, sera mis en paiement le 1^{er} juin, à valoir sur les résultats de l'exercice se terminant le 30 juin.

Les *Acieries de Micheville* se tassent de 1680 à 1662. Les *Acieries de Longwy* reviennent de 1369 à 1364. Les actions *Acieries de France* faiblissent à 666 contre 672 et les parts de 145 à 135.

Montataire conserve à 1625 contre 1630 presque toute sa récente reprise. Les *Usines de l'Espérance à Louvroil* se traitent à 1500; l'Assemblée est convoquée pour le 9 juin.

Commentry-Fourchambault recule de 1408 à 1395.

La *Société Métallurgique de l'Ariège* revient de 510 à 502. L'action ordinaire des *Forges d'Alais* se négocie à 200 contre 201, la privilégiée à 321 contre 322.

Montbard-Aulnoye cote 247 contre 248; l'Assemblée est convoquée pour le 16 juin. L'action *Acieries de Paris et d'Outreau* vaut 1115 contre 1118. L'Assemblée tenu le 20 courant a maintenu, ainsi que nous l'avons fait prévoir, le dividende à 55 fr.

L'action *Piombino*, se tasse de 75 à 73.50.

Les *Chantiers de la Loire* se négocient à 1605 contre 1610. Les *Chantiers de Saint-Nazaire* se tassent de 1234 à 1220. Les *Chantiers de la Gironde* reprennent un peu de 757 à 760; c'est le 6 juin que doit avoir lieu l'Assemblée à laquelle sera soumise la proposition d'augmentation du capital.

Les *Chantiers de France* se tiennent à 470, en attendant l'Assemblée du 4 Juin à laquelle il sera proposé de ramener le dividende de 30 à 25 fr. par action.

Fives-Lille se traite à 925 contre 934. L'action privilégiée *Dyle et Bacalan* reprend de 275 à 284 et l'action ordinaire reste inscrite à 200.

L'action *Société Française de Constructions Mécaniques* reprend un peu de 320 à 329. L'action des *Hauts Fourneaux de Caen* est abandonnée à 245. L'Assemblée de la Société est convoquée pour le 11 juin.

Les *Ateliers du Nord de la France* perdent encore 40 fr. à 920. La *Compagnie Française de Matériel de Chemins de Fer* cote 1050 et les *Construction de Levallois-Perret* 135 environ.

Le marché charbonnier est résistant en Angleterre. En Belgique et dans le Nord de la France, la tendance faiblit sous le poids de la concurrence allemande; dans la Loire, au contraire, la fermeté domine.

Carmaux progresse de 2600 à 2610, la *Grand-Combe* cote 2175 contre 2180, *Epinac* 1620 comme la semaine précédente. *Montrambert* se négocie à 642 contre 643, les *Houillères de Saint-Etienne* à 442 contre 452 et les *Mines de la Loire* à 232 contre 238.

Les *Charbonnages du Tonkin* restent inscrits à 1740 en attendant l'Assemblée du 26 courant; les comptes qui seront soumis à cette Assemblée se soldent par un bénéfice net de 2.539.000 fr. contre 1.926.000 en 1912 et le dividende proposé sera de 85 fr. contre 80 fr. pour les trois exercices précédents.

Trifail vaut 315. L'action *Héraclée* cote 150. L'Assemblée est convoquée pour le 10 mai.

Les *Pétroles d'Oklahoma* se tiennent à 70. L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* reproduit le cours de 750 et la part faiblit à nouveau de 735 à 715. L'*Astra Romana* accentue sa reprise de 945 à 957 à la nouvelle d'une augmentation de production à son chantier de Moreni.

Une reprise s'est dessinée au début de la semaine dans le compartiment des valeurs russes, mais, comme toutes celles auxquelles nous assistons depuis quelque temps, elle n'a pas eu de

lendemain et le groupe est retombé dans l'inertie; les cours se sont effrités lentement; toutefois, en clôture, ils restent supérieurs à ceux d'il y a huit jours, sauf sur certains titres de charbonnage.

L'action *Briansk* ordinaire reprend de 391 à 400 et l'action privilégiée de 383 à 387. L'Assemblée a été reportée du 23 mai au 6 juin; il lui sera proposé, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, le maintien du dividende à Rbs 8 par action.

L'*Union Minière et Métallurgique de Russie* sans marché reste inscrite à 590. Depuis le 16 courant les 20.000 actions ordinaires nouvelles de cette Société sont admises aux négociations de la Bourse et inscrites à la cote sous la même rubrique que les anciennes.

L'action *Huta-Bankowa* se négocie à 1877 contre 1875. L'action *Oural-Volga* se tient à 190 et *Donetz-Jouriewka* à 650. *Sosnowice* clôture à 1340 contre 1351. *Dombrowa* à 1575 contre 1600. L'action ordinaire *Sels Gemmes* progressent de 310 à 317, l'action privilégiée également de 306 à 312. L'Assemblée est convoquée pour le 20 juin; il lui sera proposé la répartition d'un dividende de 17 fr. 50 par action ordinaire et privilégiée contre 14 fr. l'année dernière. On ne connaît pas encore exactement les résultats de l'exercice, mais on sait qu'ils sont très supérieurs à ceux de l'exercice précédent pour lequel les bénéfices s'étaient élevés à 2.852.000 fr.

L'action ordinaire de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* vaut 158 et la privilégiée cote 510.

L'action ordinaire *Berestow-Krinka* se négocie à 159 et la privilégiée à 274.

L'action privilégiée *Makewka* est en légère reprise à 132 contre 130 tandis que l'action ordinaire faiblit encore de 24 à 22.

Krivoi-Rog recule vivement de 1120 à 1032.

Les prix du naphte en Russie restent très fermes à près de 37 kopecks le poud.

Le *Naphte* reprend de 10 fr. à 460 et l'action *Ter-Akopoff* sans marché se tient à 900.

La *Société Cotonnière Russo-Française* gagne encore quelques points à 708 contre 695. L'Assemblée du 16 mai a approuvé les comptes de l'exercice et maintenu le dividende à 30 fr. par action et 5.357 par part.

L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* cote 118 et l'ordinaire 108.

Prowodnik reprend de 549 à 552.

Le marché du cuivre s'est ressenti des mauvaises dispositions générales; à Londres il termine à £ 63 1/16 au comptant et £ 63 9/16 à terme contre £ 63 1/4 et £ 63 7/8 respectivement la semaine dernière: la statistique européenne fait ressortir pour la première quinzaine du mois une augmentation de 1.006 tonnes dans les stocks. Cependant, à New-York, les cours du métal sont restés fermes.

Le *Rio-Tinto* finit à 1748 contre 1760.

L'action *Boléo* ex-coupon de 35 fr. détaché le 22 courant, s'inscrit à 690 contre 707, la part qui a détaché le même jour son coupon de 21 fr. 03, n'a pas été négociée depuis et reste inscrite à 420 contre 419.

L'action ordinaire des *Mines de Bor* cote 1595, et l'action de priorité 1600.

L'action *Cuivre et Pyrites*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 9 juin, recule de 243 à 234.

La *Compagnie Française des Métaux* reprend de 721 à 725; l'*Electro-Métallurgie de Dives* faiblit à nouveau de 448 à 433.

Le plomb est en hausse de £ 1 à £ 19 3/8; cette hausse ne produit d'ailleurs aucun effet sur le marché des valeurs.

Penarroya est résistant à 1393 contre 1398.

Aguilas se négocie à 117 contre 121; l'Assemblée du 19 mai maintiendra, ainsi que nous l'avons déjà dit, le dividende à 6 fr. 25 par action; nous avons publié, dans notre numéro du 26 avril, les comptes qui lui seront soumis.

L'action *Laurium Français* accentue sa reprise de 421 à 425; l'Assemblée du 16 courant a approuvé les comptes de l'exercice, qui se soldent par un bénéfice de 2.441.353 fr. 50, en diminution de 190.147 fr. 46 sur ceux de l'exercice précédent; le dividende a été maintenu à 25 fr. par action.

Le zinc est un peu plus lourd à £ 21 3/8 contre £ 21 3/4.

L'action *Malfidano* jouissance recule de 220 à

210: il ne sera pas réparti de dividende pour l'exercice 1913 qui n'a laissé aucun bénéfice; l'Assemblée se tiendra le 28 mai.

Le Nickel reprend de 1132 à 1137; Mokta-el-Hadid gagne 30 fr. à 2140.

Les Pyrites de Huelva se tiennent à 530; les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 25 mai se soldent par des bénéfices nets de 1.361.454 fr. 37 contre 1.320.721 en 1912; le dividende sera porté de 22 fr. 50 à 25 fr. par action de 250 fr.

Aucune amélioration à signaler sur le marché des phosphates, où les prix restent bas.

L'action Gafsa recule de 890 à 871; la part, mieux tenue, cote 820 contre 805; l'Assemblée du 18 mai a fixé, ainsi que nous l'avions fait prévoir, les dividendes à 37 fr. par action et 34 fr. 285 par part, contre 35 et 32 fr. 142 pour 1912.

L'action Omnium d'Algérie-Tunisie se tient à 2475.

Le Lautaro s'avance vivement de 263 à 276, sur l'impression favorable laissée par le rapport du Conseil sur l'exercice 1913; les bénéfices nets se sont élevés à \$ 141.062, soit 3.554.762 fr. 40, contre 3.578.448 en 1912. Le Conseil propose la distribution d'un dividende final de 12 sh. par action, soit au total 19 sh. pour l'exercice, contre 20 sh. précédemment.

Le Lagunas progresse de 41 à 44. L'action Nitrate Railway se tient à 352.

L'action ordinaire Société Norvégienne de l'Azote termine à 285, comme la semaine précédente.

Saint-Gobain, dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, cote 5980 contre 5990.

Les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis cotent 555. Il sera proposé à l'Assemblée du 28 courant le maintien du dividende à 35 francs par action; les bénéfices nets de l'exercice sont de 876.281 fr. contre 1.038.723 pour 1912.

La Compagnie Richer vaut 1985; l'Assemblée est convoquée pour le 27 courant; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice d'environ 2.959.000 fr. contre 2.964.000 environ pour 1912; le dividende sera maintenu à 105 fr. par action.

La Dynamite Centrale, qui a détaché le 20 mai un coupon de 12 fr. 50, cote 728 contre 740. La Dynamite Nobel, ex-coupon de 15 francs, détaché également le 20 courant, vaut 332 contre 345.

Les Matières Plastiques se négocient à 235. Le Celluloid vaut 64; l'Assemblée est convoquée pour le 28 mai. L'Oyonnithie s'inscrit à 17 en attendant l'Assemblée convoquée pour le 6 juin, qui aura, en dehors de l'approbation des comptes, 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 se tient à 260; la part recule de 1350 à 1310. Rappelons que l'Assemblée du 26 courant portera le dividende de l'action de 9 à 10 francs.

Les Etablissements Pathé se raffermissent à 172 contre 169; le bruit court que les bénéfices de l'exercice 1913 seraient d'environ 8.400.000 francs contre 7.320.304 en 1912, et qu'il serait proposé, à la prochaine Assemblée, de porter le dividende de 13 à 15 fr. par action.

Les Salines de l'Est n'ont pas varié à 345. Les Salins du Midi progressent de 1810 à 1850, en attendant l'Assemblée du 20 courant; les comptes de l'exercice se soldent par des bénéfices nets de 1.652.366 fr., contre 1.691.514 en 1912. Le dividende sera maintenu à 70 fr. et il sera fait une répartition extraordinaire de 20 fr. identique à celle de l'exercice précédent.

Le Comptoir de l'Industrie Linière revient de 810 à 802.

L'Industrie Textile cote 652 contre 654; l'Assemblée du 20 mai a porté le dividende de 30 à 35 fr. par action;

Le Figaro se négocie à 490, l'Agence Havas à 1215 contre 1219, l'Annuaire Didot-Bottin à 840 contre 821.50. Il sera proposé, à l'Assemblée du 25 courant, de porter le dividende de 32 fr. 50 à 37 fr. 50 par action.

Les Grands Travaux de Marseille cotent 830 contre 832.50. Les Ciments Français progressent rapidement de 1174 à 1190. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 25 mai font ressortir des bénéfices de 1.681.379 fr. 22 contre 1.486.339 fr. 35 pour 1912.

La Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi recule

de 76.50 à 71. Les Etablissements Bergougnan n'ont pas varié à 1445.

Les Tabacs des Philippines se traitent à 274 contre 278. Les Tabacs du Portugal se tiennent à 563. Pendant l'exercice clôturé le 30 avril les ventes ont légèrement fléchi comme le montre le tableau suivant :

	1912-13	1913-14
Ventes sur le Continent :		
Poids.....kilos...	2.264.520	2.235.554
Valeur.....Escudos	10.028.927	9.905.788
Ventes aux Colonies :		
Poids.....kilos...	364.517	394.499
Valeur.....Escudos	348.366	379.187
Valeur totale des ventes : Esc.	10.377.293	10.284.975

Les Tabacs Ottomans n'ont pas varié à 464.

L'action ordinaire El Buen Tono cote 153 et la préférence 121.

Le marché du sucre s'est amélioré cette semaine et les cours ont légèrement progressé; malgré cette tendance, l'action ordinaire Raffineries Say a reculé de 372 à 362.50; l'action privilégiée a peu varié à 254 contre 255. L'action ordinaire Sucreries d'Egypte s'alourdit encore de 42.50 à 41.50; la priorité au contraire est un peu plus ferme à 46.50 contre 46.

Le Grand-Hôtel se négocie à 268, l'Hôtel Continental à 649.

L'action ordinaire du Printemps s'inscrit à 363 contre 360 et l'action privilégiée à 294 contre 300. Les Galeries Lafayette cotent 110.50 contre 112.

Les Nouvelles Galeries valent 1180, Paris-France 1232 et les Magasins Modernes 217.

L'Oriental Carpet recule de 283 à 270. Les Etablissements Orosdi-Back se traitent à 202 contre 203.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

Maussade et sans animation, telle est restée la Bourse cette semaine. Quelques rachats de vendeurs font, de temps à autre, croire à une amélioration, mais pour peu de temps, car ces rachats effectués, c'est un nouveau recul qu'il faut enregistrer.

Dans le compartiment des fonds d'Etats, les rentes mexicaines ont, toutefois, accentué leur reprise de la semaine antérieure, la question mexicaine semblant être en voie de solution : le 5 0/0 Intérieur s'inscrit à 34.20 contre 33.07, le 3 0/0 Intérieur à 24.10 contre 23.

Peu de changement sur les rentes argentines, qui se retrouvent à 81 le 5 0/0 Intérieur, 88.10 contre 88.15 les Cédulas Hypothécaires 6 0/0; seul le 4 0/0 or 1897-1900 ne maintient pas sa reprise et revient de 81.40 à 80.65.

Quant aux rentes brésiliennes elles sont un peu mieux tenues : le 5 0/0 1895 s'inscrit à 85.40 contre 85.10; le 5 0/0 1903 à 95.15 contre 95.20; le 4 0/0 Récision à 70.80 contre 70.55.

Les obligations des différents Etats brésiliens, qui ne jouissent que de la garantie des Etats qui les ont émises, sont inactives. Voici les cours de celles qui ont encore quelques négociations : Amazonie 5 0/0, 261; Maranhao 5 0/0, 280; Para 5 0/0, 408; Parana 5 0/0 1905, 376; Pernambuco 5 0/0 1905, 392; le 5 0/0 1909, 375.

Le Banco del Perú y Londres, avec des négociations très intermittentes, regagne une dizaine de francs à 442. La Banque Industrielle du Japon reste inscrite à 156, cours remontant à plusieurs semaines. La Banque Péninsulaire Mexicaine bénéficie à 102 de l'amélioration relative des valeurs mexicaines; la Banque Centrale Mexicaine se retrouve toutefois à 64 contre 65.

La part Crédit Mobilier Français affectée par la mauvaise tenue des actions de banques au Parquet, accentue son recul de 326 à 311. La Société Foncière Marocaine reprend de façon appréciable de 107.50 à 113. La part Crédit Foncier Argentin se retrouve à 316.50 contre 320. La part Crédit Foncier du Brésil revient à 68, ex-coupon-dividende de 4 fr. 166, contre 2 fr. 85 l'an dernier. L'action Crédit Foncier de l'Uruguay n'est pas négociée depuis plusieurs semaines. Rappelons qu'à l'Assemblée convoquée pour le 26 mai, il sera proposé de répartir pour l'exercice 1913, un dividende de 12 fr. 50 égal au précédent; les obligations 5 0/0 ont quelques échanges à 300.50.

Les obligations Caisse Hypothécaire d'Egypte 4 0/0 net se traitent à 359 celles de 1^{re} série et 330 celles de la 2^e série. Bien qu'à des cours supérieurs les obligations de la 1^{re} série sont plus avantageuses que celles de la deuxième. La période d'amortissement des obligations de la 1^{re} série expire, en effet, en 1932,

soit dans dix-huit ans; les tables montrent que la chance moyenne de remboursement se place vers la onzième année et que la prime de remboursement — différence entre le prix de remboursement et le cours actuel, soit 150 fr., en tenant compte de la portion courue du coupon — escomptée à 4 0/0 correspond à une annuité de 11 fr. 12. Pour les obligations de la 2^e série, amortissables en 1983 au plus tard, soit dans 69 ans, la chance moyenne de remboursement se place vers la 53^e année; l'annuité correspondant à la valeur de la prime de remboursement — qui est de 178 fr. — également escomptée à 4 0/0, ressort à 1 fr. 018. Y compris la prime de remboursement et en tenant compte de la portion courue du coupon, les obligations de la 1^{re} série rapportent donc aux cours actuels 8,89 0/0, au lieu de 6,52 0/0 celles de la série.

Les obligations Chemins de fer Andalous 3 0/0 1907 se traitent à 305, coupon semestriel de 7 fr. 50 à détacher le 1^{er} juin à raison de 6 fr. 45 net.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico ne varient que dans des limites restreintes : la 1^{re} hypothèque 3 0/0 reste à 315, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 424.50, la 4 0/0 net à 326 l'obligation à revenu variable à 129.50. Voici comment se comparent les recettes des quatorze premières semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 2 au 8 avril.....	206.345 05	163.316 80
Du 1 ^{er} janv. au 2 avril..	2.429.667 »	2.265.206 90
Du 1 ^{er} janv. au 8 avril..	2.636.012 05	2.428.523 70
Différence en 1914	—	Fr. 207.488 35

Les actions Chemin de fer du Bois de Boulogne s'inscrivent à 137. L'Assemblée est convoquée pour le 10 juin.

Les Chargeurs Français s'inscrivent à 977. Réunis le 19 mai en Assemblée extraordinaire, les actionnaires ont autorisé la gérance à porter le capital de 3.500.000 fr. à 5 millions par la création de 3.000 actions nouvelles de 500 fr. Ils ont, en outre, autorisé l'émission d'obligations hypothécaires jusqu'à concurrence de 2.775.000 fr. en leur affectant comme garanties les navires libres d'hypothèques.

L'action privilégiée Electricité de Limoges s'inscrit à 127. Voici comment se comparent les recettes des quatre premiers mois des exercices 1913 et 1914 :

	1913	1914	Différence en 1914
Trois premiers mois..	337.316	350.153	+12.837
Avril.....	92.684	91.575	— 1.109
Totaux.....	430.000	441.728	+11.728

Le léger fléchissement des recettes en avril provient du chômage des fêtes de Pâques qui tombaient en avril cette année et en mars en 1912.

Dans le groupe des valeurs métallurgiques françaises, les Acieries du Saut-du-Tarn se maintiennent à 560; la Métallurgique du Périgord reste inscrite à 925, cours déjà ancien. Les Moteurs Gnôme reprennent de 2426 à 2485.

Les Etablissements Keller-Leleux (produits électro-métallurgiques et électro-chimiques) restent inscrits à 615, cours remontant à plusieurs semaines. Les bénéfices industriels de l'exercice 1913 ont atteint 651.859 fr. 43 contre 644.150 63 en 1912 et 422.704 58 en 1911. A l'Assemblée convoquée pour le 26 juin, le Conseil proposera de maintenir le dividende à 25 fr. Une telle répartition n'absorbant, tantôtèmes compris, que 171.053 fr., la plus grande partie des bénéfices pourra être appliquée aux prélèvements de prévoyance.

Les Etablissements Continouza (construction d'appareils de précision) se négocient à 163.50; les bénéfices nets de l'exercice clos le 31 décembre dernier ressortent à 915.826 fr. 99 contre 721.685 52 pour 1912; ils permettront au Conseil de proposer, à l'Assemblée convoquée pour le 28 mai, le maintien du dividende à 15 fr. par action, bien que le nombre des titres à rémunérer ait été doublé; le solde disponible, augmenté du report à nouveau du précédent exercice et du montant net de la prime sur la dernière émission, augmentera les comptes de réserves et d'amortissements de 1.140.791 fr. 34; ils s'élèveront ainsi à la somme de 2.577.419 fr. 50, soit plus de la moitié des immobilisations figurant à l'actif. Il restera à reporter une somme de 367.301 fr.

Diétrich reprend légèrement de 147 à 148.50. Le Trust Métallurgique Belge-Français se retrouve à 48 contre 47 l'action de capital, et 54.50 contre 50.75 l'action de dividende.

Le marché des valeurs industrielles russes a été le seul qui ait montré quelque animation, toute relative du reste. Il est passé par des alternatives de reprise et de brusque réaction, au gré des indications de Saint-Petersbourg où les projets de création d'un marché à terme donnent lieu à de nombreux commentaires. Mention ons que, dans une conférence tenue entre les représentants des principales banques russes et le gouverneur de la Banque de Russie, il a été décidé de renforcer l'activité de la Croix Rouge boursière en portant les achats d'intervention éventuels jusqu'à concurrence de la somme de R^s 100 millions.

La *Maltzoff* se retrouve à 671 après 679, contre 658; *Hartmann* à 474 après 479, contre 467; *Toula* à 992 après 1007, contre 1002; les *Tubes et Forges de Sosnowice* à 671 après 681, contre 666; *Taganrog* à 530 après 552, contre 541.

L'action privilégiée *Haut-Volga* est restée plus calme à 44. Les *Wagons de Saint-Petersbourg* reprennent de 247 à 265, à l'annonce que les résultats de l'exercice 1913 se soldent par un bénéfice net de 686.645 roubles contre 546.988 en 1912, et que le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de fixer le dividende à 7 rb. 50 contre 5 rb. précédemment.

Le *Platine* qui avait repris jusqu'à 652, termine à 645 contre 636. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 20 mai qui a maintenu à 30 fr. le dividende de l'exercice 1913.

Parmi les valeurs traitées uniquement au comptant, les *Forges et Aciéries du Donetz* s'inscrivent à 1115 contre 1145; la *Dniéproviennne* reste soutenue aux environs de 3000, sur la perspective de brillants résultats pour l'exercice en cours. La *Providence Russe* (Série A) passe de 316 à 322.50, la *Russo-Belge* de 1715 à 1708. La *Russo-Baltique* reste sans marché, le cours de 740 inscrit à la cote remontant au 22 janvier. Rappelons que le dividende sera maintenu à 10 roubles par action ancienne. Les actions nouvelles recevront 6 rb. 25. Les actions *Kolomna* passent de 365 à 372. Ainsi que nous l'avons annoncé, le bénéfice brut de l'exercice 1913 s'est élevé à 31.870.656 rb. contre 28.351.582 rb. en 1912 et le profit net à 2.275.455 rb. contre 1.473.578 rb. Le Conseil proposera d'amortir les immobilisations à raison de 1 million de roubles et après déduction des différentes charges de répartir un dividende de 9 rb. contre 7 rb. en 1912. Les *Usines Franco-Russes* reprennent de 678 à 705. Les parts *Nicolaïeff* se traitent à 60 contre 62; cette Société vient d'être autorisée à émettre pour 12 millions de francs d'obligations, en 24.000 titres de 500 fr. 5 0/0 amortissables en vingt-cinq ans à partir du 15 décembre 1914.

Les *Usines Mathias* (Machines agricoles) sont offertes à 215.

Dans le compartiment des charbonnages russes, *Ekaterinowka* se retrouve à 700 contre 707. Les actions *Prokhorow* sont en progrès de 497 à 501 les privilégiées et de 191 à 198 les ordinaires.

L'action *Czeladz* (Pologne Russe) reste soutenue à 2250, coupon de 120 fr., représentant le dividende de 1913, détaché le 15 mai.

Les valeurs de cuivre sont restées indécises et n'ont varié que dans des limites restreintes. Le métal s'inscrit à £ 63 1/8 au comptant et à £ 63 13/16 à terme contre £ 63 1/4 et £ 63 3/4 la semaine dernière.

La *Cape Copper* a maintenu sa reprise de la semaine précédente à 81, paraissant offrir à ce cours un certain attrait, étant donnée la mise en exploitation prochaine de la nouvelle mine indienne de Rakha-Hills. La *Spassky* reste à 68.50. Le *Caucase* regagne quelques points de 403 à 405; *Corocoro* est immobile à 16.75; la *Mount Elliott* se traite à 69.

Dans le groupe des mines pyritiques, la *Tharsis* se maintient à 165.50 contre 166.50. *Montecatini* reste à 123.50. Parmi les filiales de Cuivre et Pyrites, *Pena* se retrouve à 22.50 contre 22.75. *San Miguel* se retrouve à 20.25 contre 25. Les ventes de pyrites s'effectuent toujours à des cours élevés, auxquels sont, soit conclus de nouveaux contrats, soit renouvelés des contrats venant à expiration.

Les mines porphyriques ont maintenu la plus grande partie de leur sensible reprise de la semaine précédente: la *Ray* se retrouve à 111 contre 113. La production du premier trimestre de 1913, s'est élevée 17.707.374 livres ayant laissé un bénéfice net de 1.913.004 fr.; avec les recettes dernières s'élevant à \$ 9.095, le bénéfice net total ressort à \$ 922.099. La *Chino* s'inscrit à 212.50 contre 216.50. Les résultats des trois premiers mois de 1913 s'établissent ainsi: production, 18.087.128 livres; bénéfices \$ 1.177.740. Recettes diverses, \$ 61.242, soit un bénéfice net total de \$ 1.238.982. La *Utah* se traite à 293.50 contre 298. Voici les chiffres caractéristiques pour le premier trimestre de l'exercice en cours: production, 32.846.155 livres; bénéfices, \$ 1.553.899. Recettes diverses, \$ 411.175, soit un bénéfice net total de \$ 1 million 965.074.

La *Miami* est en progrès appréciable de 112, coupon attaché, à 114, ex-coupon de 0 \$ 50, soit 2 fr. 392 net, détaché le 15 mai.

L'action *Calemou* a peu varié à 685 contre 690. *Naltagua* maintient ses bonnes dispositions à 52.50 contre 52. L'action *San Platon*, filiale de Cuivre et Pyrites, consolide le bénéfice de sa récente reprise à 137.50. Ainsi que nous l'avons annoncé, les actions recevront, pour l'exercice 1913, un intérêt de 5 0/0 comme précédem-

ment sur le capital non remboursé, ce qui représente 4 fr. 50 par titre; il sera, en outre, remboursé 5 fr. par action contre 10 fr. l'année dernière. Après cette répartition, la valeur nominale des actions sera ramenée à 85 fr.

L'action *Mason and Bary* se négocie à Londres à £ 3 1/2. Nous publierons prochainement le compte rendu de l'Assemblée qui a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et maintenu le dividende à 7 sh., soit 8 fr. 75 brut, payé le 15 mai.

Parmi les valeurs de zinc, la *Butte and Superior* est soutenue à 207 contre 210, favorablement influencée par la déclaration d'un premier dividende trimestriel de 75 cents par titre, payable le 30 juin et correspondant à \$ 3 par an.

La *Vieille-Montagne* se retrouve à 874. Les *Zincs de Silésie*, qui ont détaché le 13 mai leur coupon-dividende de 17 0/0, soit 51 marks par action de 300 marks, s'inscrivent à 1288. Dans les déclarations qu'il a faites à l'Assemblée, le Président s'est montré optimiste, en ce qui concerne le prix du métal, en raison de la réduction de la production décrétée pour le deuxième trimestre de l'année.

Dans le groupe des valeurs de plomb, la *Balia-Karaidin* revient de 492 à 487. Ainsi que nous l'avons annoncé, les comptes qui seront soumis à l'Assemblée convoquée pour le 2 juin accusent un bénéfice d'environ L.T. 190.000 contre L.T. 157.778 en 1912 et le dividende sera porté de 30 fr. à 35 fr. Le *Laurium Grec* est inactif à 32.25.

L'action *Kef-Chambi* se négocie à 104, la part à 32. L'action *Sidi-Bou-Aouane* se retrouve à 129. Rappelons qu'en plus du dividende statutaire de 6 0/0 le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 26 mai, d'effectuer une première répartition de 10 0/0 à titre de premier remboursement sur le capital. Les actions recevront donc ainsi une répartition totale de 16 fr. contre 6 fr. l'an dernier.

Les actions *Mines de fer de Rouina*, aux environs de 330, méritent d'attirer l'attention de ceux que tente un titre déjà rémunérateur et non dénué d'avenir.

L'action *Naraguta* (mine d'étain) s'inscrit à 31.50; la production du mois d'avril a été de 72 tonnes.

Les *Phosphates Tunisiens* ont peu varié à 399.50. L'Assemblée à laquelle sont soumis les comptes de l'exercice 1913, pour lequel il est proposé de maintenir le dividende à 20 fr., doit se tenir au moment où nous mettons sous presse.

L'action *Dos Estrellas* s'inscrit à 139.50 contre 137.50; la *Mexico Mines of El Oro* à 113.50 contre 109.

Aucune amélioration ne s'est manifestée dans la situation du marché du diamant. La *De Beers* ordinaire sur laquelle a continué la liquidation d'une position importante revient de 422 à 418.50; la privilégiée reste à 408. La *Jagersfontein* se retrouve à 98.75 contre 99.50.

Les valeurs de pétrole ont été agitées: *Bakou* après avoir repris de 1635 à 1678 revient en clôture à 1643; *Lianosoff* termine à 467 contre 442, la *Russian Oil* reste à 32.50.

La *North Caucasian* ordinaire se retrouve à 52.25. Cette Société a réalisé en 1913 un bénéfice net de £ 249.199 contre £ 49.935 en 1912. Cette augmentation a permis à l'Assemblée du 20 mai, de voter un dividende de 2 sh. par action privilégiée et de 2 sh. 6 d. par action ordinaire.

Malgré les mauvaises dispositions générales, la *Spies* a fait preuve d'une certaine fermeté à 29.50 contre 28 la semaine dernière. Il faut, pour la semaine qui vient de s'écouler, s'attendre à une augmentation sensible de la production, par suite de l'entrée en production du puits n° 1 du lot 127, depuis lundi, dans des conditions qui font bien augurer de la richesse pétrolifère des terrains récemment acquis, où trois nouveaux puits vont prochainement commencer à produire.

Les *Pétroles de Grosnyi* s'inscrivent à 2920 contre 2985 les privilégiées et 2840 contre 2910 les ordinaires. La production moyenne journalière de la Société J.-A. Akhwerdoff et C^e pendant le mois d'avril 1914, a été de 102.357 pouds, soit 1.676.608 kilogrammes.

L'action *Colombia* a accentué sa reprise de 1670 à 1740, sur l'espoir que les nouvelles sondes forées sur les terrains récemment acquis pourront donner de prochains résultats. L'*Omnium International des Pétroles* gagne 10 fr. à 645.

La *Franco-Wyoming* reprend sensiblement de 105 à 116 la privilégiée et de 46.75 à 47.50 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres a été faible cette semaine. Aux ventes aux enchères de Londres, les 1.500 tonnes offertes ont été absorbées, mais les prix ont rétrogradé. Les *smoked sheet* et les *standard crepe* se sont vendues tout d'abord vers 2 sh. 6 d. la livre et ont fléchi peu à peu ensuite jusqu'à 2 sh. 4 d. Aux ventes aux enchères d'Anvers, la demande a été plus ac-

tive et les prix ont été, le même jour, supérieurs d'environ 1/2 d. à ceux de Londres.

Les valeurs de caoutchouc ont eu à subir de grosses liquidations de positions et se sont ressenties des mauvaises dispositions du marché.

Les actions ordinaires *Malacca* terminent à 105 au lieu de 116, et les actions privilégiées à 92 contre 105. Les actions *Kuala-Lumpur* ont fléchi de 97.50 à 90. Parmi les trusts, l'action de la *Société Financière des Caoutchoucs* s'est tassée de 91.25 à 87.75. Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, aucun dividende ne sera réparti pour le dernier exercice. L'*Eastern Rubber* revient de 15.75 à 14.75.

L'*Anglo-French-Mercantile* reste à 21.50. Les actions de cette Compagnie devant être échangées contre des titres *Imperial et Foreign Corporation Limited*, cesseront d'être inscrites à la cote à terme, à partir du 1^{er} août.

Les actions ordinaires *Etablissement Hutchinson* progressent de 690 à 711, le Conseil ayant décidé de proposer à la prochaine Assemblée la distribution d'un dividende de 45 fr. Pour les quatre dernières années, le dividende de ces titres était resté fixé à 40 fr. Les actions privilégiées qui n'ont droit qu'à un dividende de 6 0/0, soit 40 fr., restent soutenues à 540.

L'*Appareillage Electrique Grivolos* s'inscrit à 118. Conformément à la décision de l'Assemblée extraordinaire du 29 avril, cette Société porte son capital de 2 millions à 3.500.000 fr., par la création de 15.000 actions de 100 fr., émises à 110 fr. et réservées, jusqu'au 25 mai, aux porteurs actuels, à raison de trois actions nouvelles pour quatre anciennes. Les prix d'émission des nouvelles actions est payable, un quart plus la prime, soit 35 fr. à la souscription, le solde suivant les appels faits par le Conseil d'administration. Toutefois, au moment de la souscription et à chaque appel fait par le Conseil, les actionnaires auront la faculté de libérer intégralement leurs actions.

Les actions *Société Générale des Jumelles de Théâtre* restent sans marché. Les bénéfices nets réalisés en 1913 par cette Société se sont élevés à 7.951 fr. contre 10.305 fr. 85 en 1912, soit une diminution de 2.354 fr. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de répartir un dividende de 1 fr. par action, alors qu'aucune répartition n'avait été effectuée les années précédentes.

L'action *Chocolateries Victoria* reste inscrite à 292, cours remontant au mois de septembre dernier. Il sera proposé à la prochaine Assemblée un dividende de 10 rb., soit 26 fr. 66, égal au précédent.

L'action *Saint-Raphaël-Quinquina* se traite à 66.50. On annonce que l'exercice clos le 31 mars a laissé un bénéfice net de 420.000 fr. contre 384.843 fr. précédemment. On ne connaît pas encore le montant du dividende qui sera proposé à la prochaine Assemblée; l'an dernier, les actions avaient reçu 5 fr.

La *Lucette* s'inscrit à 93, en gain de 11 fr. si l'on tient compte du coupon dividende de 10 fr. détaché le 15 mai.

L'action *Bellière* reprend de 151 à 185, la part de 81 à 89. Les comptes qui seront présentés à l'Assemblée convoquée pour le 27 mai font ressortir un solde créancier de 635.134 fr., supérieur d'une trentaine de mille francs à celui de 1912. Après affectation de 358.641 fr. aux amortissements, il sera réparti un dividende de 6 fr. aux actions, égal au précédent, ce qui ne demande que 240.000 fr.

Le *Châtelet* a peu varié à 93 l'action privilégiée et 79 l'ordinaire.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* reviennent de 300 à 294 l'action et de 83 à 82.50 la part.

Dans le groupe des obligations de Sociétés qui ont des coupons en souffrance, les obligations *Nord du Brésil 5 0/0* s'échangent à 75. Cette Société va proposer aux obligataires d'échanger, titre pour titre, leurs obligations, au pair de 500 fr., contre des obligations nouvelles de 200 fr. 5 0/0. Cet échange absorbera 50.000 obligations sur les 250.000 que la Société demande à créer; le solde doit être remis à une Société de construction anglaise qui se chargerait de l'achèvement des travaux.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances est toujours peu animé mais d'une fermeté intéressante. Les Assemblées générales sont presque toutes tenues; les dividendes maintenant fixés et payables n'ont pas eu grand effet sur les cours.

Dans les compagnies Incendie, l'*Abeille*, après dividende de 93.50 arrive à 1785 et 1786 ce qui équivaut à son ancien cours; la *Confiance* se maintient à 615; la *Générale* est ferme à 4150, ainsi que la *Nationale* à 2140; le *Phénix* est toujours favorable à 3150; le *Soleil* après réaction assez sensible revient à 3000 qui nous semble intéressant à ce prix; l'*Union* nous paraît bien bas à 3950. L'*Union et Phénix Espagnol*

dont l'Assemblée générale tenue le 16 a voté un dividende de 20 pesetas contre 23 l'année dernière, reste à 334; la réduction du dividende avait été prévue et nous pensons qu'elle se maintiendra pendant quelques années pour remettre en ordre les finances de cette Société obérées par la succursale française.

Parmi les Compagnies Vie, la tendance est également bonne. *La France* à 640 a regagné son dividende de 31.25; *La Générale* à 7505 paraît intéressante; *Le Monde* s'avance à 240 après 234; *La Nationale* fléchit successivement à 7650; *Le Phénix* n'a pas encore rattrapé son dividende à 10980, mais s'approche beaucoup de son ancien prix; *L'Union* descend un peu à 8750; *L'Urbaine* (libérée) se maintient à 1560 et *L'Urbaine-Capitalisation* est à 555 soit 180 fr. net à payer, l'action n'étant libérée que du quart, aucun dividende n'a encore été distribué.

Quant aux Compagnies Accidents, le marché est toujours très étroit. *L'Abeille* continue sa hausse à 1900, qui nous paraît un cours trop élevé en raison de son dernier dividende; *Les Assurances Générales* réactionnent à 392 en présence du résultat du dernier exercice qui laisse plus d'un million de commissions à amortir, ce qui ne peut faire espérer la distribution d'un dividende avant cinq ou six ans; *La Prévoyance* qui a mis son dividende en paiement le 16 mai tombe à 638, ce qui représente son cours de la semaine dernière, même légèrement amélioré; *L'Urbaine-Seine* est toujours ferme à 1044. Enfin, *La Foncière-Transports* dont le dividende régulièrement augmenté d'un franc, soit 22 fr. pour l'exercice écoulé, est payable seulement à partir du 15 juin, gagne 15 fr. à 495, ce qui représente du 4.50 0/0.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.786 fr.; Aigle 3.775 fr.; Confiance 615 fr.; Foncière 1.230 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.150 fr.; Métropole 900 fr.; Monde 445 fr.; Nationale 2.140 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.100 fr.; Phénix 3.150 fr.; Providence 1.162 fr.; Soleil 3.000 fr.; Union 3.950 fr.; Urbaine 2.410 fr.; Union et Phénix Espagnol 334 fr.

Vie. — Abeille 1.137 fr.; Aigle 154 fr.; Caisse Paternelle 190 fr.; Confiance 170 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 200 fr.; France 640 fr.; Générale 7.505 fr.; Monde 240 fr.; Nationale 7.650 fr.; Nord 315 fr.; Patri-moine 100 fr.; Phénix 10.980 fr.; Soleil 386 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.560 fr.; Urbaine (non libérée) 620 fr.; Urbaine (capitalisation) 180.

Accidents. — Abeille 1.900 fr.; C^{ie} des Assurances Générales 392 fr.; Patrimoine 580 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 638 fr.; Providence 2.163 fr.; Secours 275 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.044 fr.; Foncière-Transports 495 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 502 fr.; Confiance 300 fr. Réunion Française 275 fr.

Chronique des Mines d'Or.

Il est évident que la Bourse se désintéresse actuellement des mines d'or; mais la résistance dont ce groupe fait preuve dans les circonstances présentes, prouve qu'il n'y a guère à craindre de baisse sérieuse sur les mines sud-africaines; dès qu'une occasion favorable se présentera, elles pourraient même reprendre sensiblement; si parfois elles reculent de quelques points en même temps que les autres valeurs, elles regagnent bien vite le terrain perdu aussitôt que le marché devient meilleur.

Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines* s'immobilise à 149 fr.

La *City Deep* se maintient à 82 fr.; cette Compagnie serait en mesure de déclarer, en juin, un dividende de 12 1/2 0/0, tout en réservant un excédent appréciable.

La *Ferreira Deep*, qui souffre toujours du manque de main-d'œuvre, clôture à 57 fr. contre 57 fr. 25.

La *Modderfontein B* progresse légèrement à 106 fr. On dit, à Londres, que les dividendes déclarés en juin seront de 25 0/0, comme ceux de décembre. Cependant, alors que les bénéfices du deuxième semestre de 1913 s'établissent à £ 39.125 en moyenne par mois pour ceux des quatre premiers mois de l'année courante, la moyenne mensuelle n'est que de £ 34.321.

La *Village Deep* reprend à 48 fr. La durée de cette mine vient d'être évaluée par une revue anglaise à dix-neuf ans avec un broyage en 600.000 tonnes par an. Le profit par tonne étant de 9 shillings au minimum, permettrait à la Compagnie de distribuer 22 1/2 0/0.

La *Rose Deep* s'alourdit à 53 fr. contre 54 fr. 50. En effet, tandis que, en 1912, sa durée était évaluée à quatorze ans environ, aujourd'hui elle paraît n'être plus que de huit ans.

La *Village Main Reef* s'inscrit à 45 fr. Les résultats d'avril sont assez satisfaisants, la teneur du minerai ayant passé à 41 sh. 10 d. par livre, contre 36 sh. 4 d. en mars et le profit par tonne à 22 sh. 6 d. contre 17 sh. 10 d.; mais la durée de cette mine est maintenant très brève, de quatre ans au maximum.

Il n'y a eu que des fluctuations insignifiantes sur la *Robinson Gold*, qui finit à 68 fr. 75. Notification a été faite à la Société, au sujet des questions qui seront présentées à l'Assemblée du 30 juin 1914, que le Conseil actuel, après avoir exprimé l'intention de donner sa démission accepterait d'être réélu si tel était le désir manifesté par les actionnaires. Comme les dits administrateurs ont été régulièrement présentés aux élections, leurs noms seront soumis aux suffrages des actionnaires à l'Assemblée.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Robinson Deep* se traîne à 34 fr. La teneur du minerai, qui semblait se relever, est retombée à 27 sh. 4 d. par tonne en avril et le bénéfice du dit mois n'a été que de £ 25.061, alors qu'en avril 1913, il s'élevait à £ 32.623. La *Simmer and Jack* est plus lourde à 12 fr. 75; sa durée est évaluée à neuf ou dix ans.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* a fléchi à 42 fr. Des déclarations faites par le président à l'Assemblée du 16 avril, il ressort, en effet, que cette Société rencontre des difficultés inattendues; on redoute que, en conséquence, le dividende trimestriel habituel de 12 1/2 0/0 ne soit réduit à 10 0/0 en juin.

La *New Kleinfontein* est sans changement à 28 fr. Cette Société aurait besoin de £ 100.000 pour amener la Benoni à la période de production et il lui faudrait trouver £ 125.000 de plus pour porter les broyages à 100.000 tonnes. Depuis sa fusion avec l'Apex et la Benoni, le capital de la New Kleinfontein est de £ 1.551.540, plus £ 175.000 en obligations 6 0/0.

Dans le groupe de la General Mining, la *New Goch* est un peu mieux tenue à 17 fr. 50. Ses bénéfices d'avril se sont élevés à 7 sh. 4 d. par tonne broyée; c'est le chiffre le plus élevé qui ait été obtenu depuis plus d'un an. La *Van Ryn* se maintient à 85 fr. 75.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* est indécise à 51 fr. 75.

La *Geduld* se retrouve sans changement à 29 fr. 50. Dans le but de fournir le capital nécessaire à l'extension du développement et à l'augmentation du matériel, la Société Goerz a accepté d'acheter 47.500 actions Geduld à 25 sh. (sur les 100.000 actions que ladite Société a actuellement sous option) et de prendre 47.500 actions de plus au même prix jusqu'au 8 juin 1915.

La *Langlaagte* reprend légèrement à 24 fr. 75. Cette Société a une durée de 24 à 25 ans. On estimait autrefois qu'elle devrait distribuer des dividendes de 15 0/0 par an, ce qu'elle a fait en 1912. Mais, en 1913, elle n'a distribué que 10 0/0, l'acompte de décembre ayant été ramené à 2 1/2 0/0. Il est douteux que le dividende qui sera déclaré en juin dépasse 5 0/0, si même il les atteint.

La *Sheba* reste immuable à 6 fr. 50.

Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* oscille entre 150 et 152 fr.

La *Goldfields* est moins bien à 55 fr.

La *General Mining* clôture à 11 fr. 75. Il ressort du rapport pour l'exercice 1913 que le bénéfice s'élève à £ 39.768. Par suite de la dépression qui existait l'année dernière sur les valeurs sud-africaines, la dépréciation de portefeuille atteint £ 833.200.

La *Goerz* reste à 9 fr. 75. Ainsi que nous l'avons dit plus haut, cette Compagnie vient de conclure un arrangement avec la Geduld.

La *Randfontein* est sans affaires à 27 fr. Sa filiale, la *Randfontein Central*, dont les bénéfices lui reviennent presque intégralement, a broyé en avril 290.598 tonnes, ce qui est le chiffre le plus élevé qui ait jamais été atteint. Toutefois, les bénéfices, quoique en reprise, sont encore loin d'atteindre le chiffre de £ 84.180 qui est celui des bénéfices de mai 1913.

La *Chartered* s'alourdit de plus en plus à 22 fr. Sa charte expirant au mois d'octobre prochain, les partis de l'opposition voudraient qu'elle ne soit pas renouvelée; ils discutent à la Compagnie le droit au sol des terrains inaliénés. Mais les membres élus du Conseil législatif de la Rhodésie sont en majorité favorables à la Compagnie et ont adressé une « prière » au roi d'Angleterre pour lui demander de ne pas changer l'organisation actuelle du Gouvernement.

La *Lonely* qui s'échange à 32 fr. vient de déclarer un acompte de 10 0/0, soit 2 sh. payable le 30 juin.

La *Mozambique* est plus calme à 18 fr. ainsi que la *Mossamedès* à 11 fr. On continue à parler de Sociétés qui seraient créées pour mettre en valeur le territoire de cette Compagnie, mais les renseignements donnés jusqu'à présent sont plutôt vagues.

Dans les mines étrangères, la *Golden Horse Shoe* s'alourdit de nouveau à 58 fr. 25. On est toujours sans nouvelle du rapport annuel qui doit être publié quinze jours avant l'Assemblée, de sorte qu'il paraît impossible que celle-ci ait lieu avant le 8 juin.

La *Camp Bird* reste à 12 fr. La mine mexicaine Santa Gertrudis, dans laquelle elle a une participation, est actuellement fermée par suite des troubles. Cependant son bénéfice net en mai a été de encore de £ 19467.

La *Champ d'Or* qu'on essaye de ranimer et qui vaut actuellement 4 fr. 50, n'est plus une mine sud-africaine car par suite de l'épuisement de sa concession au Transvaal, elle n'a plus d'intérêts qu'au Canada. Son ancien Conseil est démissionnaire et le nouveau a engagé des capitaux importants dans une mine appelée la French Western.

Tous les actionnaires n'approuvent pas cette évolution provoquée par le nouveau Conseil dont les pouvoirs sont discutés; ils ont obtenu dernièrement des tribunaux anglais un arrêt interdisant à la Compagnie de poursuivre ses desseins, jusqu'à nouvel ordre.

Chronique du Centre

Lyon, 20 mai 1914.

MÉTALLURGIE. — D'après la circulaire Renault, les affaires commerciales se raréfient de plus en plus et, pour les chefs d'usines, l'alimentation de leurs trains est devenue un souci de tous les instants. On fait espérer des commandes de chemins de fer. Du côté de l'armement, nous avons heureusement des compensations: la réclame faite à notre matériel de guerre par le conflit balkanique a porté ses fruits, et les commandes qui paraissaient fléchir, ont repris de nouveau.

Le marché des valeurs métallurgiques à la Bourse de Lyon ne reste pas moins frappé de stérilité par suite de l'abstention de plus en plus complète des capitalistes, et ce n'est point du côté de la spéculation, aujourd'hui absolument désarmée, qu'on peut trouver quelque réconfort. Seules, les petites valeurs ont continué à donner lieu à quelques rares transactions, mais à des cours qui tendent à s'affaiblir chaque jour. Nous retrouvons *Franché-Comté* à 125, la *Société Orme et Buire* à 190 et la *Chalassière* à 291.

Malgré la pénurie des affaires, les valeurs d'aluminium ne se sont pas départies de leur fermeté, et les ventes en actions *Froges*, qui s'étaient produites au début de la semaine à l'annonce du décès de M. Héroult, ont été assez facilement absorbées pour que le cours de clôture, à 1710, ne présente pas de fléchissement. Hors Bourse, la *Société Générale des Nitrures* a repris à 1220. Nous retrouvons l'action *Péchiney* ancienne à 1050 et la nouvelle à 1030, la *Société du Giffre* à 985 et les *Etablissements Keller-Leleux* à 615.50. Les comptes, qui seront présentés à la prochaine Assemblée de cette Société, font ressortir, pour l'exercice 1913, un bénéfice industriel de 651.859 fr. 43, contre 644.150 fr. 63 en 1912 et 422.704 fr. 58 en 1911. Il sera réparti 171.052 fr., correspondant à un dividende de 25 fr. par action, comme l'année dernière, le reste étant appliqué aux fonds provisionnels. Cette prudence, dans la distribution des bénéfices, est justifiée par l'apreté de la concurrence, la baisse des produits électro-métallurgiques et celle du carbure de calcium. La situation financière, satisfaisante en 1912, s'est encore améliorée cette année; le fonds de roulement ressort à 1 million 299.212 fr., les seules ressources disponibles excédant l'ensemble des dettes de plus d'un tiers. Les *Etablissements Paul Girod* sont cotés, à la Bourse de Genève, 245. L'annonce de leur acquisition par la *Société du Creusot* est rectifiée par « Le Four Électrique » en ces termes: il existe simplement des projets d'entente en vue de certaines fabrications électro-métallurgiques et de l'aménagement de nouvelles chutes d'eau qui, éventuellement, feront intervenir le *Creusot* dans la réorganisation financière de la *Société Paul Girod*, d'Ugine. Il en résultera un nouveau développement des entreprises électriques de la vallée de l'Arly et une exploitation plus intensive du réseau de transport de force qui en dépend.

Dans le groupe des moteurs d'aviation le *Moteur Gnome* est soutenue à 2433. La Société vient de se voir adjuger pour la cinquième fois la Coupe Pomery. Elle a fait réceptionner tout dernièrement en Angleterre un lot important d'hydroaéroplanes munis de ses moteurs. Au second Parquet, variations insignifiantes sur le *Moteur le Rhône* qui clôture à 215. Le *Laviator* à 18.50 et le *Moteur Burlat* à 29.50 sont sans marché. On peut en dire autant des valeurs d'automobiles qui n'ont plus que des cours nominaux, *Brasier* à 63, *Pilain* à 61 et *Ch. Schneider* à 48.

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

Du 7 au 13 mai 1914 (1^{re} semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C ^{ie} 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...	5.129 »	10.724 40	» »	5.595 40	101.157 65	102.316 25	» »	1.158 60
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	2.470 90	3.861 16	» »	1.390 20	47.940 95	47.888 45	52 50	» »
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.959 60	5.064 65	» »	105 05	87.953 25	87.877 15	76 10	» »
Funic. de Lyon Croix-Paquet....	5.119 05	5.339 55	» »	220 50	95.509 40	96.755 15	» »	1.245 75

Les actions *Rochet-Schneider* perdent encore une vingtaine de francs à 476 par suite d'exécutions.

Les métallurgiques russes ont été irrégulières. Les *Paris Kama* reculent encore, la grosse-Part à 1332, et la petite à 394, les liquidations ne paraissent pas entièrement terminées sur ces deux titres. Les *Usines franco-russes* se relèvent au contraire, à 695.

CHARBONNAGES. — Les renouvellements d'avril se sont faits aux mêmes prix que l'an dernier. Toutefois la situation du coke métallurgique est mauvaise. Les fours ont ralenti leur allure de 20 à 30 % en moyenne. En Belgique et en Allemagne les stocks commencent à s'accumuler et les prix de vente fléchissent. Le marché des valeurs houillères de la Loire et du Centre a conservé sa fermeté malgré cet ensemble de symptômes défavorables et la lourdeur des actions de charbonnages à la Bourse de Lille. Il est vrai que leur classement les défend contre les entreprises des baissiers s'exerçant actuellement dans tous les autres compartiment de la cote. *Blanzay* s'est maintenu facilement à 694, la *Bouble* à 388 et *Montmartre* à 640. La *Loire* a peu varié à 236.

Parmi les charbonnages étrangers *Trifail* (Autriche) à 318 tend à récupérer son coupon de 12 fr. 55 du 4 Mai.

MINES MÉTALLIQUES. — La *Société Minière de l'Orb* se stabilise à 100 sans affaires, mais les transactions ont repris une véritable activité sur la *Compagnie Minière du Congo Français*, dont les actions terminent à 173 et les Parts à 279. La situation financière s'est améliorée et les conditions du traité pour le traitement du minerai sur place ne nécessitant aucune avance de la Compagnie, il ne saurait être question d'augmentation du capital pour le moment. Le rapport plutôt réfrigérant d'*Anderny-Chevillon* a provoqué quelques offres sur l'action qui fléchit en clôture à 270. Le *Caucase*, assez vivement attaqué au début de la semaine, comme toutes les valeurs russes d'ailleurs, n'a pas tardé à se ressaisir et termine à 406.

Au second Parquet on est au grand calme, même dans le groupe *Suberbie* où les négociations ont perdu tout entrain. L'action clôture à 307 et la part à 84, toutes deux en tendance lourde. *Bandama* (Côte-d'Ivoire) est aussi délaissée par la spéculation. Les courriers mensuels concernant l'exploitation sont toujours forts encourageants et le titre, coté aujourd'hui 45.50, paraît susceptible de plus-value dans quelques mois.

VALEURS DIVERSES. — L'industrie de la soierie bat son plein à Lyon et cependant, les valeurs textiles n'ont aucun marché à notre Bourse. La *Schappe Villard* se représente à 1019. La *Société de Filatures de Schappe à Lyon* n'est pas cotée depuis longtemps. L'Assemblée Générale, après avoir consacré aux amortissements et réserves 675.000 fr. a maintenu le dividende des actions à 25 % et reporté à compte nouveau 3.284.109 fr. contre 2.275.118 fr. La *Société des Filatures de Schappe en Russie* a maintenu son dividende à 20 % et le report à nouveau a été porté de 225.000 à 758.000 francs. La *Soie Chardonnat* a eu quelques demandes à 142.

Les *Ogres de France* se représentent à 390. Les bénéfices nets réalisés par cette Société pendant l'exercice 1913 se sont élevés à 450.968 fr., contre 455.783 fr. en 1912 et 422.443 fr. en 1911. La répartition suivante a été approuvée par l'Assemblée du 28 Avril : Réserves et amortissements, 102.149 fr.; dividende de 25 francs par action, égal au précédent, 283.250 fr.; tantièmes statutaires, 9.020 francs; report à nouveau, 56.549 fr. Les *Carrières du Midi* sont cotées 282. L'exercice 1913 a laissé un bénéfice net de 88.160 fr., sensiblement égal à celui de 1912 qui s'élevait à 89.300 fr. Le dividende, fixé à 18 fr. par action (contre 17 fr. 50 l'année dernière) exige un décaissement de 72.000 fr. Y compris le reliquat des exercices antérieurs, le report à nouveau s'élèvera à 39.000 fr. environ.

Dans le groupe chemins de fer et tramways les achats se portent de préférence sur l'action de la *Compagnie O.T.L.* à 689, les bruits d'une grève du personnel de nouveau mis en circulation ne rencontrent pas une grande créance. Les *Tramways de*

Douai clôturent à 210. Les comptes présentés à l'Assemblée du 24 Avril dernier se soldent par un bénéfice net de 97.657 fr. et un bénéfice disponible, report antérieur compris, de 99.341 fr. Le dividende a été fixé à 10 fr. par action. *Angers* est ferme à 278 et *Brest* à 222.50. Les *Tramways de Neuville* ont repris le cours rond de 400.

COMPAGNIE DES PRODUITS CHIMIQUES D'ALAIS ET DE LA CAMARGUE

(ANCIENNE SOCIÉTÉ A. R. PÉCHINEY ET C^{ie})

Les actionnaires de cette Société se sont réunis le 30 avril en Assemblées générales ordinaire et extraordinaire, sous la présidence de M. Guimet, président du Conseil d'administration.

A titre extraordinaire, ils ont voté définitivement l'absorption de la Société des Produits Electro-Chimiques et Métallurgiques des Pyrénées et, comme conséquence, décidé que le capital serait porté de 15.750.000 fr. à 16.800.000 fr., par la création de 3.500 actions nouvelles de 300 fr. qui seront remises en rémunération des apports aux actionnaires des Pyrénées, à raison de 7 actions Pêcheiney pour 24 actions Electro-Chimiques des Pyrénées, les actions Pyrénées étant au nombre de 12.000.

A titre d'Assemblée ordinaire, les actionnaires ont voté l'approbation des comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 50 fr. par action payable exceptionnellement et ceci pour faciliter les actionnaires souscripteurs d'actions nouvelles émises en décembre dernier, en une seule fois et immédiatement après l'Assemblée générale. On sait, en effet, que le Conseil avait décidé que la libération des actions nouvelles souscrites en décembre 1913, devrait être faite le 4 mai au plus tard.

Les bénéfices bruts d'exploitation des divers établissements de la Compagnie se sont élevés, en 1913, à 4.528.651 fr. 24.

Il avait été pour l'exercice précédent de 3.605.357 francs 93. L'augmentation en faveur de l'exercice 1913 a donc été de 923.293 fr. 31. Ce résultat confirme les prévisions du rapport du Conseil de l'an dernier.

L'activité de Salindres et de ses annexes d'Eguilles s'est maintenue comme précédemment pour l'alumine, les produits alumineux et le sulfate de cuivre. Mais la baisse des cours du cuivre a fait subir une diminution importante aux résultats de ces usines. Le Salin-de-Giraud a donné une bonne récolte réalisée en une courte période de temps favorable. Les prix de revient du sel se sont heureusement ressentis de ces circonstances et les bénéfices de cette exploitation en ont été fortement accrus. Les Etablissements de Savoie ont augmenté en 1913 leurs productions et leurs ventes de 30 0/0 environ par rapport à 1912. Bien que les prix de vente aient été encore diminués par l'effet des dernières livraisons de métal à bas prix faite pour solder les marchés en retard, les profits de ces établissements se sont accrus de 1.200.000 fr. environ. D'autre part, les prix de revient se sont ressentis favorablement de l'augmentation de production et des améliorations réalisées dans les nouvelles installations mises en service.

L'exercice en cours (1914) donnera vraisemblablement pour l'ensemble des centres de Salindres, Camargue et Savoie un résultat en nouvelle et sensible augmentation sur 1913. Salindres compensera probablement, par un accroissement de production l'effet des hausses des matières premières, le Salin de Giraud semble vouloir bénéficier de l'état satisfaisant du marché des sels. Enfin, la Savoie doit arriver, au cours de l'année, à la pleine utilisation de ses installations nouvelles dont l'achèvement sera à peu près complet, ce qui augmentera de 20 0/0 environ encore ses productions et ses ventes de métal de l'an dernier.

Les installations nouvelles de Savoie et Salindres, qui ont absorbé, cette année, 2.014.131 fr., sont toutes en plein fonctionnement et donnent complète satisfaction. Les acquisitions relatives aux chutes de Chateau-Arnoux et Manosque s'élèvent, après les dépenses de 1913, qui doivent en clore à peu près le montant, à 2.900.000 fr. en chiffres ronds. Bien que la

crise financière qui entrave si fâcheusement le développement des industries en plein essor, comme les industries hydro-électriques, et qui s'oppose à une préparation suffisante de leur avenir, n'ait pas permis de mener à bien aucun des pourparlers engagés en vue d'aboutir à la mise en valeur de ces chutes, le Conseil n'en reste pas moins très confiant dans le sort qui leur est réservé et il supporte sans regrets les immobilisations improductives qu'elles imposent en attendant le jour où il sera possible de profiter des ressources qu'elles offrent à la Société Pêcheiney.

Du chiffre de bénéfices bruts réalisés, soit 4 millions 528.651 fr. 24, il convient de déduire les intérêts et amortissements des obligations, ainsi que les amortissements des travaux neufs de l'année, soit, ensemble, 1.268.285 fr. 25, ce qui laisse, comme bénéfices nets, 3.260.365 fr. 99, contre, en 1912, 2 millions 673.583 fr. 24. La différence en plus, pour 1913, est donc de 586.782 fr. 75.

Sur la proposition du Conseil, l'Assemblée générale a décidé d'employer ces bénéfices de la manière suivante :

Réserve pour travaux neufs.....	Fr. 1.374.254 88
Dividende de 50 fr. aux actions.....	1.750.000 »
Tantièmes du Conseil.....	136.111 11
Total égal.....	Fr. 3.260.365 99

Après la dotation ci-dessus, le compte Réserve pour travaux neufs et amortissements divers se trouvera porté à 4.714.224 fr.

Ainsi qu'on le verra à la lecture du bilan ci-dessous, le compte Participations et actions industrielles est passé, en 1913, de 2.846.270 fr. 74 à 5.096.020 fr. 74, soit une augmentation de 2.249.750 fr. Cette augmentation provient pour 1.232.500 fr. du versement du deuxième quart sur les actions Aluminium Français, pour 1 million pour achat d'actions de la Société des Mines de Pyrithes de Grong et pour 17.250 fr. d'achat de valeurs diverses.

La Société de Grong a été fondée par la Norvégienne des Nitrures, en 1912, pour acheter et exploiter des concessions de pyrites propres à la fabrication de l'acide sulfurique. Le capital de cette Société est de 6.500.000 fr. en actions de préférence et 2.500.000 fr. en actions ordinaires. Il entre dans le programme de la Norvégienne des Nitrures, qui est un souscripteur important de Grong, d'approvisionner par ces mines les usines d'acide sulfurique des filiales de la Générale des Nitrures produisant le sulfate d'ammoniaque. Il a paru tout indiqué à la Société Pêcheiney de prendre une part d'influence et d'intérêt notable dans cette affaire, dont les ressources en soufre et cuivre peuvent se prêter à des emplois profitables dans la production des usines de Pêcheiney en acide et sulfate de cuivre. Cette souscription a été accompagnée de la rétrocession gratuite de 100 000 fr. nominal d'actions ordinaires et d'un droit de préférence pour l'achat de minerais, à des conditions avantageuses.

La marche des affaires de l'Aluminium Français se déroule normalement. Parmi les créations poursuivies, deux d'entre elles sont à peu près achevées : l'installation des forces motrices de l'usine d'Arreau de l'Aluminium du Sud-Ouest et l'usine de transformation de Chambéry. Les Forces Motrices de l'Eau d'Olle ont poursuivi l'aménagement de leurs chutes grâce aux avances de l'Aluminium Français. Aux États-Unis, la filiale de l'Aluminium Français, la Southern Aluminium, poursuit avec rapidité l'établissement de sa chute-barrage et de ses usines de fabrication. L'achèvement est prévu pour le milieu de 1915.

Au sujet des conditions dans lesquelles la Société Pêcheiney va pouvoir prendre une participation importante dans la Société Norvégienne des Nitrures pour obtenir le contrôle de cette Société, voici comment s'exprime le rapport du Conseil : « Il a fallu pour régler ces conditions, des pourparlers aussi longs et laborieux que délicats tant avec la Société générale des Nitrures qu'avec l'Aluminium français et la Norvégienne elle-même. Ces pourparlers ont abouti à des arrangements satisfaisants. La Société Pêcheiney aura à prendre pour 5 millions de francs nominal d'actions de préférence dans l'augmentation de capital de la Norvégienne des Nitrures qui sera réalisé dans le courant du mois de mai 1914. En même temps ce moyennant certaines renonciations à des droits d'exploitation des procédés sans redevance, Pêcheiney recevra gratuitement 29.500 actions ordinaires Norvégienne des Nitrures sur les 35.000 de cette catégorie. Tous ces accords aboutiront à concéder à la Société d'Alais environ 45 0/0 des bénéfices de la Norvégienne et tout se passera comme si Pêcheiney produisait pour son compte et avec ses propres moyens environ 2.200 tonnes de métal par an en immobilisant dans ce but que le capital de 5 millions de francs.

Le Conseil espère pouvoir instituer à bref délai dans ses usines françaises une exploitation régulière des procédés Nitrures.

Voici le bilan de la Société au 31 décembre 1913 :

	1912	1913
Actif.		
Immeubles et matériel	6.509.172 77	6.509.172 77
Usines d'aluminium et annexes.....	22.718.400 66	24.732.531 75
Participation diverses	2.846.270 74	5.096.020 74
Caisse et banques....	671.664 40	7.409.620 63
Portefeuille.....	62.011 40	74.662 70
Débiteurs divers.....	3.725.466 74	16.243.349 51
Approvisionnements et produits.....	7.474.671 44	8.813.172 37
Fr.	44.007.658 15	68.878.530 47
Passif.		
Capital.....Fr.	10.500.000 »	15.750.000 »
Obligations à amortir.	6.194.000 »	6.094.000 »
— amorties..	737.500 »	837.500 »
Réserves diverses....	14.155.746 80	25.595.208 10
Réserve pour travaux neufs.....	3.000.000 »	3.339.969 18
Amortissements spéciaux.....	105 631 10	755 631 10
Créanciers divers.....	6.527.588 85	13.245.856 10
Profits et pertes :		
Report précédent...	113.608 16	»
Bénéfices de l'exercice.....	2.673.583 24	3.260.365 99
Fr.	44.007.658 15	68.878.530 47

L'Assemblée générale a ratifié la nomination comme administrateur de MM. comte de Brissac, Joseph Gillet, Pétrus Bernard et Adrien Badin et elle a réélu administrateurs MM. Biétrex et Piaton.

Chronique du Nord

Lille, 20 mai 1914.

C'est l'avis unanime : le résultat des élections législatives n'apparaît point comme favorable à la reprise des affaires.

En outre, au point de vue économique, il serait absolument opportun, pour les pouvoirs publics, de se rendre compte enfin de la gravité de la situation et de tout faire pour ramener la confiance.

En ce qui concerne spécialement nos charbonnages, nous avons peu de choses à ajouter aux précisions que nous avons données déjà. On connaît les fluctuations qui menacent la production et justement les appréciations données dans les Assemblées générales dont nous parlons d'autre part, ne font que confirmer ce que nous avons indiqué depuis longtemps déjà.

Quant au prix du combustible, outre la concurrence allemande qui paraît devoir amoindrir ses effets par suite d'une hausse de 0 fr. 50 ou de 1 fr. que l'on s'attend à voir porter en Allemagne pour les produits d'exportation, nous pouvons annoncer qu'une réunion des directeurs de charbonnages a examiné hier à nouveau la situation et a décidé qu'aucune raison n'apparaissait pour modifier le tarif des prix actuels.

Bien certainement nous ne pouvons dire si nous avons atteint le fond de la baisse de nos charbonnages, surtout tant que ceux-ci seront arbitrés en faveur des valeurs pétrolières, mais le taux de capitalisation de certains est redevenu normal.

Aniche se traite à 2590. On a détaché le 11 mai un coupon de 40 fr. payable fin juin ; cette somme porte à 76 fr. 80 le dividende 1913-1914, au lieu de 67 fr. 20.

Anzin tombe à 7445 venant de 7620. Le rapport remis aux actionnaires dit que la Compagnie espère pouvoir remplacer les ouvriers partis sous les drapeaux par des ouvriers étrangers, mais reconnaît que les aptitudes professionnelles et la stabilité sont sensiblement moindres. On est moins satisfait par ailleurs. Enfin le rapport dit aussi que les houillères du Nord et du Pas-de-Palais ne sont guère ressenties jusqu'ici de la concurrence étrangère.

Bully-Grenay à 5850 est aussi en notable diminution, de même que la coupure à 117.

Blanzey ; le dividende passe de 22 à 24 fr.

Bruay, à 1283, perd 32 points : la coupure à 128.25.

Carvin n'a pas une fortune meilleure à 755.

Clarence perd 5 points à 214.50. Les renseignements fournis au sujet de l'extraction sont très satisfaisants : de 1.250 tonnes environ en janvier, la production est passée à plus de 3.500 tonnes en avril. Les recettes d'exploitation suffisent maintenant pour faire face aux dépenses ordinaires.

Courrières reprend de 64 points à 5165. Le dividende sera porté à 140 fr., en augmentation de 20 fr. : ce qui sera bien interprété ; les nouvelles actions seront émises vers le milieu de juin et participeront aux bénéfices de l'exercice en cours. Les anciennes actions toucheront donc leur dernier coupon le 30 juin prochain.

Crespin s'inscrit à 70.

Dourges, à 428, réactionne de 14 points.

Ferfay recule de 22 points à 290.

Lens paie aussi son tribut à la baisse à 1302 ; le 10^e à 131.50.

Liévin à 3975, se laisse enlever 50 points ; la coupure à 130.25.

Marles 30 0/0 perd 85 points à 3050. Le dividende a été fixé à 143 fr. 75 contre 168 fr. 75, mais celui de l'an dernier comprenait un remboursement de 14 fr.35 qui ne figure plus cette année. La part 70 0/0 se laisse prendre 25 points à 4325 et le 20^e suit à 217.

Meurchin est un peu mieux traité à 2190, délesté seulement de 5 points.

Vicoigne, à 1581, est diminué de 59 points. La production est diminuée de 54.744 tonnes. Cette diminution fâcheuse est la conséquence de la dernière grève et de la suppression des longues coupes consécutives. L'appel de la deuxième classe sous les drapeaux, fait perdre 182 mineurs. Le rapport ajoute : « L'exercice en cours ne s'ouvre donc pas sous d'heureux auspices et ce n'est dorénavant que par une augmentation importante du personnel que la Compagnie reprendra sa marche en avant. » On a détaché le 15 un coupon brut de 32 fr. 50.

Aux diverses, les valeurs disparaissent de la cote, mais toutes les actions de pétrole ont un marché très animé. La part Dabrowa a montré une activité extraordinaire ; partie de 3950, elle a bondi à 7000 et se maintient finalement à 5750. Inscrivons les autres cours : Bardeni à 658 et la part à 490 ; Dabrowa à 3020 ; Grabownika à 1900 et la part à 1050 ; Karpathes à 882 et la part à 5420 ; Potok à 940 ; Wankowa à 690 et la part à 329 ; Zagorz à 839, la part à 755. Pour Karpathes on a détaché le 15 un acompte brut de 82 fr. 67 et de 97 fr. 24 pour la part.

Chronique de Londres

Londres, 21 mai 1914.

Notre marché reste dans l'ensemble assez peu animé. Comment pourra-t-on se tirer de l'imbroglio irlandais ? La question reste bien obscure ; depuis quelques jours le ton de la presse unioniste est sensiblement plus conciliant ; il est manifeste que les hommes les plus responsables du parti conservateur se rendent compte de la difficulté qu'il y aurait à pousser les choses à l'extrême ; s'il ne tenait qu'à eux un arrangement à l'amiable serait très probable ; malheureusement ce n'est pas à Westminster, c'est à Belfast que se tient la clef du problème ; sera-t-il possible de faire entendre raison aux protestants irlandais ? C'est le point délicat de la question.

Les Consolidés clôturent aujourd'hui à 74 11/16 presque sans changement sur la semaine dernière.

Les Chemins de Fer anglais se sont par contre sensiblement alourdis à la suite des déclarations faites dimanche dernier par le président du Syndicat des Cheminots ; celui-ci a annoncé que le comité exécutif de leur union aurait décidé d'exiger à bref délai une augmentation générale de 5 shillings par semaine, la réduction à 8 heures de la journée de travail (ou de 48 heures par semaine), enfin la reconnaissance de leur union par les Compagnies.

Il est manifeste que les Chemins de Fer anglais, étant donnée leur situation peu brillante, seraient tout à fait incapables de faire droit à ces revendications et il est probable que l'on trouvera un moyen terme.

En dépit de la crise qui sévit sur le Continent et en Amérique, l'activité commerciale et industrielle du pays reste presque normale : les clients de l'Angleterre sont si nombreux, si divers, si éparpillés aux quatre coins du globe que, pour qu'une crise l'affecte sérieusement, il faudrait qu'elle soit quasi-universelle. La seule industrie qui soit jusqu'ici atteinte est l'industrie du fer ; ce n'est point que la demande du marché intérieur ait diminué, mais, comme il arrive toujours en cas de crise, les usines allemandes protégées sur leur propres marchés par les tarifs de douane se trouvent à même d'abaisser leurs prix d'exportation à des taux extrêmement bas ; si bien que les usines anglaises voient non seulement les commandes de l'étranger leur échapper, mais qu'elles ont les plus grandes peines à défendre leur propre marché ; lors de sa dernière réunion tenue vendredi à Londres, l'Association des maîtres de forges a décidé d'abaisser de 10 shillings le prix des tôles qui a été fixé à £ 5-15 la tonne pour les tôles de bordé, à £ 6-15 pour les tôles de chaudières.

On ne sait encore rien de précis au sujet des négociations relatives à l'emprunt brésilien ; comme nous

l'avons déjà dit, la principale difficulté provient du fait que les banques françaises et anglaises estiment qu'avant de consentir un emprunt au Gouvernement brésilien, il convient que celui-ci s'engage à rembourser les avances faites par le Brazil Railway ; en outre elles sont bien décidées à exiger du Gouvernement brésilien non pas seulement sa garantie générale, mais des gages précis et si possible un certain contrôle ; naturellement le Brésil s'est montré jusqu'ici très peu disposé à accepter de pareilles conditions, mais il semble bien probable qu'il sera finalement obligé de faire des concessions au moins sur les points les plus importants.

En ce qui concerne le Mexique, la situation reste toujours bien incertaine ; le Gouvernement mexicain, évidemment aux abois, vient de faire un nouvel appel de fonds sous forme de bons du Trésor 6 0/0 pour une somme de £ 700.000 ; l'émission, qui est présentée par MM. Peat and Co et par la Reuter's Bank sur le marché de Londres, n'a guère de chances de succès ; il faudrait en effet, à l'heure actuelle, un solide optimisme pour confier des fonds au Gouvernement du général Huerta. En fait, sa chute semble maintenant inévitable. Cette chute mettrait-elle fin aux difficultés ? C'est une autre question. Dans les milieux les mieux informés sur les affaires mexicaines, l'on reste sceptique et l'on doute fort qu'une fois le général Huerta disparu, la bonne entente entre les Etats-Unis et les constitutionnels soit de bien longue durée. Les fonds mexicains 4 0/0 clôturent aujourd'hui à 68.

Les récentes déclarations de M. Wakatsuki, le ministre des Finances du nouveau cabinet japonais, ont fait ici une bonne impression. On sait que la cause profonde des troubles au milieu desquels le Japon se débat actuellement sont d'ordre financier. Depuis bien des années le Japon importe beaucoup plus qu'il n'exporte ; un tel état de choses n'a pas d'inconvénient pour de vieux pays riches comme la France ou l'Angleterre qui, ayant placé d'importants capitaux à l'étranger, reçoivent chaque année sous forme de dividendes des sommes considérables qui rétablissent, et au delà, la balance du commerce ; mais, pour un pays qui comme le Japon, bien loin d'avoir placé des capitaux à l'étranger, a une grosse dette extérieure, la situation est toute différente ; en fait, il n'est guère possible de faire face au service de la dette qu'en contractant de nouveaux emprunts ; mais ce n'est qu'un expédient temporaire qui au fond ne fait qu'empirer la situation. Le nouveau ministre des Finances n'a pas caché que le Gouvernement se rendait parfaitement compte de la difficulté : pour y faire face, on s'efforcera par tous les moyens possibles de développer les industries indigènes ; le fonds d'amortissement sera remanié de façon à hâter le remboursement de la dette ; enfin aucun nouvel emprunt ne sera contracté, pas même pour les chemins de fer de Corée. Le 4 1/2 0/0 clôture aujourd'hui à 92 3/8.

La situation monétaire tend à s'améliorer ; la Russie a considérablement ralenti ses achats d'or et il semble que d'ici quelques semaines au moins ces achats ne seront pas repris. Comme, d'autre part, ni l'Inde ni l'Egypte ne semblent en mesure, au moins d'ici quelque temps, de faire des achats d'or considérables, il y a de sérieuses chances pour qu'au cours des deux mois prochains la Banque se trouve à même de consolider sa réserve de métal. Voici le bilan de la Banque :

BILAN DE LA BANQUE AU 20 MAI 1914

1^o Département de l'émission.

Pouvoir d'émission...£	52.650.905	Dette de l'Etat.....£	11.015.100
		Autres valeurs	7.434.900
		Espèces or...	34.200.905
		£	52.650.905

2^o Département de la banque.

Capital des propriétaires	14.553.000	Valeurs d'Etat	11.046.570
Reste.....£	3.119.773	Autres valeurs	39.891.345
Comptes courants :		Notes.....	23.975.105
Etat.....	»	Espèces.....	1.745.630
Particuliers	19.508.861		
Valeurs à sept jours.....	20.886		
£	76.658.650	£	76.658.650

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

1 ^o Circulation réelle...£	28.675.800	—	26.855
2 ^o Encaisse totale.....	35.946.535	—	140.183
3 ^o Réserve totale.....	25.720.735	—	167.038

La proportion de la réserve aux engagements est de 43,6 0/0 contre 44,5 0/0 jeudi dernier.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 21 mai 1914.

Nous sommes dans une période de fêtes durant laquelle il n'est pas naturel que la Bourse montre de l'activité. Néanmoins, les exhortations des chroniqueurs financiers et des agents de change ont décidé quelques acheteurs. La cote s'en ressent avantageusement, notamment du côté de la sidérurgie, des charbonnages, des tramways, de l'éclairage. Nous ne sommes pas bien certains que le mouvement ne soit plus professionnel que réel, mais il faut commencer par là... et souhaiter que le reste vienne ensuite.

Il est peut-être difficile de se faire dès à présent à l'idée d'une reprise en sidérurgie, en charbonnages, en verreries, le spectacle du marasme industriel ne constituant certes pas un stimulant. Mais comment se refuser à croire à un relèvement prochain et vigoureux des tramways et de l'éclairage? Voilà deux industries qui ne doivent à la crise que du bien : des réductions sensibles de prix de revient, grâce au bon marché des matières premières; concurrentiellement elles enregistrent des plus-values de recettes de 10, 20 et 30 0/0 par année. Et les cours ont néanmoins reculé de 10 et 20 0/0 depuis deux ans!

SIDÉRURGIE. — Quoi qu'il en soit, nous trouvons des améliorations de cours en *Angleur* à 937.50, en *Armes de Guerre* à 2900, en *Ateliers de la Meuse* à 1715, du *Thiriau* à 125, de *Baume-Marpent* à 850; en *Constructions Electriques de Charleroi* à 200, en fondateur *Halanzy* à 465, en capital *Monceau* à 230, en *Ougrée* à 1300, en ordinaire *Sambre-et-Moselle* à 290, en *Thy-le-Château* à 2375, etc.

Certains titres russes suivent le mouvement: capital *Estampage* 97.50, jouissance *Olkovaia* 302.50, privilégiée *B Providence Russe* 495, jouissance *Konstantinowka* 2105. Le groupe français, y compris celui du *Métro*, est loin aussi de laisser à désirer.

On ne sait pas encore positivement quel sera le dividende proposé aux *Usines Métallurgiques du Hainaut*; 5 fr. peut-être, plus probablement 6, contre 12 l'année dernière; le bénéfice est ramené de 2.314.310 fr. à 1.061.237 fr. *L'Espérance* à Louvroil a gagné 2.350.000 fr. et donnera 65 fr. brut par action.

CHARBONNAGES. — Voici les quelques charbonnages qui se sont mis en vue : *Bois-d'Arroy*, *Bois de Micheroux*, *Est de Liège*, *Fontaine-l'Évêque*, *Grand-Buisson*, *Grande-Machine*, *Ham-sur-Sambre*, *Hasard*, *La Haye*, *Monceau-Bayemont*, *Petite-Bacure*, *Poirier*, ainsi que les charbonnages russes d'*Almaznaia* et de *Gossendarief-Bairak*.

La situation commerciale des charbons reste celle que nous avons définie. La demande en combustibles industriels s'affaiblit de jour en jour et les stocks prennent des proportions considérables. En charbons domestiques, les commandes pour l'intérieur sont rares et les prix faibles; pour l'étranger, pour Paris surtout, les acheteurs discutent mais les producteurs tiennent bon, à ce que l'on affirme, confiants dans le privilège de la qualité qui leur permet de ne pas redouter de concurrence.

Monceau-Fontaine n'ayant extrait que 654.000 tonnes et ayant eu 900.000 fr. de charges supplémentaires, le dividende sera ramené de 325 à 300 fr., non sans diminution de 450.000 fr. dans les dotations de prévoyance. Au *Nord de Charleroi*, la grève d'avril 1913 a également infligé un déchet de production (406.000 tonnes au lieu de 447.000), mais des économies permettront d'assurer 2.182.530 fr. de bénéfice au lieu de 1.930.602 fr. *Tamames* maintiendra son dividende à 40 fr.; bénéfice 925.000 francs.

VALEURS DIVERSES. — Avec quelques demandes en textiles et un peu de mieux en coloniales, nous constatons un revirement aux tramways et à l'éclairage; nous l'avons justifié tout à l'heure.

Voici quelques prévisions de dividende du groupe Empain : *Electricité du Bassin de Charleroi* 42 fr. 50 contre 37 fr. 50, *Electricité du Borinage* 3 1/2 0/0 contre 3 0/0, *Electricité du Nord* 3 0/0.

La *Filature du Canal* à Alost ne donnera que 25 fr. contre 35 fr., le bénéfice étant de 161.280 fr. Le *Grand Bazar Saint-Lambert* à Liège maintiendra son coupon de 20 francs.

Assemblées et Dividendes

Canal de Suez.

Le Conseil d'administration de la Compagnie du Canal de Suez, dans sa séance du 18 mai, a décidé de proposer à l'Assemblée qui aura lieu le 8 juin, de fixer ainsi qu'il suit le dividende total de l'exercice 1913 pour chacun des titres de la Com-

pagnie. Nous comparons ces dividendes à ceux des exercices précédents :

	1912		1913	
	Brut	Net	Brut	Net
Action de capital.....Fr.	179,945	165	180,956	165
Action de jouissance.....	154,945	141,64	155,956	142,672
Part de fondateur.....	87,292	80,573	87,682	81,165
Pour les trois années précédentes, le dividende net avait été :				
		1909	1910	1911
		Net	Net	Net
Par action de capital.Fr.	150	158	165	165
Par action de jouissance.	126,678	134,447	141,869	141,869
Par part de fondateur ..	71,962	76,459	80,707	80,707

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.

L'Assemblée du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie s'est réunie le 16 mai. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice tels que nous les avons publiés il y a quinze jours, et fixé le dividende à 28 fr. par action entièrement libérée, en augmentation de 2 fr. Un acompte de 12 fr. 50 ayant été payé le 2 janvier, il restera net à payer, au 1^{er} juillet, 14 fr. 38 aux actions entièrement libérées nominatives. Il faudra déduire de ce chiffre la taxe transmission pour les actions au porteur. Les actions nouvelles, bien qu'elles ne doivent être entièrement libérées qu'au 30 juin 1914, auront droit le 1^{er} juillet prochain au même coupon que les actions anciennes entièrement libérées. Le dividende des actions libérées de moitié sera de 15 fr. 50, soit 14 fr. 88 net d'impôt. Un acompte de 7 fr. ayant été payé en janvier, le solde de 7 fr. 88 sera mis en paiement le 1^{er} juillet.

Malgré le ralentissement des affaires qui a été à peu près général au cours du dernier exercice, les résultats obtenus par le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie ont été satisfaisants. L'élévation de son capital de 50 à 75 millions, effectuée au cours du dernier exercice, en lui fournissant des ressources nouvelles à une époque d'argent cher, a aidé cet établissement à franchir la crise sans difficultés.

Le rapport retrace en ces termes la situation économique de l'Algérie en 1913 :

La situation économique de l'Algérie a supporté le contre-coup de la situation générale, bien que d'une manière assez atténuée; le commerce de l'année 1913 a subi une légère diminution par rapport à 1912 : le commerce total, qui atteignait la valeur globale de 1.273.000.000 de francs, présente une diminution de 2 millions pour les importations et de 39 millions pour les exportations. Ce recul momentané est dû au rendement inférieur des récoltes vinicoles et oléicoles, mais la moins-value a été partiellement compensée par les transactions, relatives aux bestiaux, laine, minerais, phosphates et primeurs.

Néanmoins et malgré les cours toujours satisfaisants auxquels se sont maintenus les vins, un léger ralentissement s'est produit pendant la fin de l'exercice sur les cours des terrains ruraux, et surtout urbains, qui avaient donné lieu à une spéculation très intense au cours de ces dernières années.

Le taux de la Banque d'Algérie, suivant les fluctuations du marché qui était de 6 0/0 depuis la fin de 1912 a été ramené à 5 1/2 0/0 en mai 1913 et à 5 0/0 en août 1913.

Toutefois, malgré ces mesures, il s'est produit au cours du deuxième semestre de 1913 un resserrement partiel du crédit en Algérie. Les suites n'en ont pas été défavorables pour notre Société qui, par ses opérations de prêts à long terme en participation avec le Crédit Foncier de France, offre aux emprunteurs une stabilité de taux et une assurance de durée qu'ils ont particulièrement appréciées au cours de cette période.

Le dernier exercice du Crédit Foncier d'Algérie est caractérisé par une recrudescence sensible des prêts fonciers. Alors que les prêts fonciers faits en participation avec le Crédit Foncier de France avaient été en 1912 de 2.483.000 fr., ils ont été en 1913 de 9.476.400 fr. Ce chiffre n'avait pas été atteint depuis 1886. Par suite des amortissements et des remboursements effectués, le solde des prêts hypothécaires en participation atteint 34.532.369 fr. 46 c. au 31 décembre 1913, soit une augmentation en 1913 de 6.323.666 fr. 79.

Quant aux prêts communaux effectués en participation avec le même établissement, ils tendent à décroître chaque année, car la convention du 26 juillet 1911 avec le Crédit Foncier de France a dégagé le Crédit Foncier de l'Algérie de la garantie de bonne fin des opérations futures de cette

catégorie. Au 31 décembre 1912, les prêts communaux présentaient un total de 78.452.472 fr. 53; au 31 décembre dernier, ce chapitre n'était plus que de 76.317.319 fr. 08, en diminution de 2 millions 135.153 fr. 44.

Les prêts hypothécaires faits avec le capital social ont passé de 1.318.884 fr. 41 au 31 décembre dernier, à 1.509.012 fr. 41, en augmentation de 191.127 fr. 70.

Comme le rapport de l'année dernière l'avait annoncé, le Crédit Foncier d'Algérie a, dès le début de l'année, vendu en bloc quinze immeubles sur les dix-neuf qui constituaient le domaine algérien de cet établissement. Ce domaine, qui a atteint jusqu'à 6 millions de francs environ, ne figure au bilan que pour 772.158 fr. 94, somme très inférieure à sa valeur. C'est le motif pour lequel le Conseil a jugé à propos de ne plus laisser figurer en vedette la réserve immobilière qui se montait, au précédent bilan, à 2.088.861 fr. 61; elle a été fondue dans le fonds de prévoyance où avait été versée la prime de l'émission des 50.000 actions nouvelles émises en 1913, déduction faite des frais de l'opération.

Les affaires de banque ordinaires, qui sont depuis longtemps l'objet de la sollicitude du Crédit Foncier d'Algérie ont poursuivi leur développement : le recouvrement d'escompte et le recouvrement du papier de commerce créé en France, en Algérie, en Tunisie et au Maroc, qui dépassait à peine 453 millions en 1909, a successivement passé à 501.668.032 fr. 03 en 1910, 581.351.031 fr. 81 en 1911, 703.560.074 fr. 01 en 1912, pour finir par atteindre presque le milliard au cours du dernier exercice, ayant plus que doublé en cinq ans.

Le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie ne se borne pas seulement à fournir du crédit au commerce, il a été amené aussi à prêter son concours aux affaires d'émission, moins abondantes que celles de l'année précédente. Voici les principales de ces opérations qui ont été réalisées en 1913 :

Nous avons, déclare le rapport, avec quelques établissements amis, ouvert nos guichets à l'émission des obligations du Crédit Foncier de France, de la Compagnie d'Electricité de Marseille, du Crédit Foncier d'Orient, des Fermes françaises de Tunisie, etc. Nous nous sommes intéressés, en outre, au placement de Bons des Gouvernements grec, turc et serbe, effectué sous le patronage respectif de la Banque de l'Union Parisienne, du Comptoir National d'Escompte de Paris, de la Banque Ottomane et de la Banque Franco-Serbe; nous avons également participé au placement de Bons émis par le Trésor belge.

Le progrès des opérations du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie a été, d'ailleurs, singulièrement facilité par l'extension poursuivie avec persévérance du réseau d'agences de cet établissement. Le nombre de ces agences a atteint maintenant 74. En Algérie, quatre nouvelles agences ont été créées et trois bureaux de quartier ont été installés à Alger; en outre, dans cette ville, il a été procédé à une réorganisation complète de l'immeuble édifié en 1881 et qui ne répondait plus au développement des services de la Banque. A ce sujet, il convient de signaler l'acquisition faite par la Société, au moyen d'une partie des ressources provenant de la dernière augmentation de capital, des actions du Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien. Une Assemblée, réunie le 7 mai dernier, a voté la liquidation amiable de cet établissement en donnant mission aux liquidateurs de rechercher une entente avec le Crédit Foncier d'Algérie. Le Crédit Agricole a 20 millions de dépôts et le nombre de ses succursales est de vingt-cinq. Cette opération doit permettre d'assurer à la Société un accroissement notable de ses moyens d'action et par conséquent de ses résultats.

En Tunisie, la Société a ouvert deux nouvelles agences : l'une à Béja, l'autre à Sfax. Cette multiplication des agences en Tunisie a influé favorablement sur les opérations foncières qui se développent avec régularité. Le montant en prêts, qui s'élevait à 1.627.150 fr. au 31 décembre 1910, atteignait 6.610.335 fr. à la fin du dernier exercice.

Au Maroc, la récolte déficitaire des céréales a ralenti, dans une certaine mesure, les relations commerciales. Néanmoins, les opérations des succursales ont continué à progresser. L'agence de Mazagan a commencé à fonctionner en 1913 et celle de Marrakech, seconde capitale du Maroc, a commencé ses opérations depuis quelques semaines.

Les opérations foncières au Maroc n'offrent pas, à l'heure actuelle, assez de sécurité pour que la Société se soit risquée à y étendre ses affaires;

mais un décret chérifien vient de rendre applicable au Maroc une législation voisine de celle de la Tunisie; l'extension au territoire du protectorat des opérations du Crédit Foncier d'Algérie, en participation avec le Crédit Foncier de France, ne saurait donc tarder longtemps.

Par suite des relations étroites que Bordeaux et Nantes entretiennent avec l'Algérie, le Crédit Foncier d'Algérie a jugé opportun de prendre pied dans ces deux ports. A cet effet, le Conseil a repris, au début de l'année courante, le personnel et la clientèle de la maison Vve P.-A. Lelanneur et fils à Bordeaux et de la maison Renault et Lemoine à Nantes. De cette manière, la Société s'est assurée deux nouvelles succursales sans frais excessifs et avec d'intéressantes perspectives d'avenir. L'installation de la succursale de Marseille étant insuffisante pour répondre au développement continu de ses affaires, le Crédit Foncier d'Algérie a acquis une option sur un groupe d'immeubles, rue de la Cannebière, ce qui va lui permettre la construction d'un hôtel où seront installés les services de cette importante succursale. Afin de réduire au minimum ses immobilisations, la Société a signé un contrat avec la Compagnie d'assurances La Nationale, par lequel celle-ci assure la construction et l'aménagement des trois hôtels qu'occuperont les succursales de la Société à Marseille, Sétif et Oran. Au moyen d'une annuité qui sera versée à La Nationale pendant quarante années, le Crédit Foncier d'Algérie deviendra, ce délai expiré, propriétaire de ces trois immeubles.

Le chiffre des bénéfices nets que font ressortir les comptes, au 31 décembre dernier, après amortissement des effets jugés irrécouvrables, s'élève à 4.096.200 fr. 34.

Ce montant permet une augmentation de 2 fr. du chiffre du dividende, malgré l'accroissement du nombre des parties prenantes, consécutif à l'élévation du capital, tout en portant une somme de 733.000 fr. aux fonds de prévoyance. Le total des réserves s'élève, après cette imputation, à 10.836.535 fr. 25. Il restait à verser, au 31 décembre dernier, sur le capital de 75 millions, une somme de 18.953.250 fr. dont 6.453.250 fr. sur les actions anciennes et 12.500.000 fr. restant à verser sur les 25 millions de la dernière augmentation de capital (les troisième et quatrième quarts exigibles en janvier et juillet 1914).

Comme ressources provenant des tiers, la Société a encore vu augmenter ses dépôts à vue et à préavis de 100.062.296 fr. au 31 décembre 1912 à 113.058.347 fr. à la fin du dernier exercice, en augmentation de 11 millions; ils ne dépassaient pas 70 millions au 31 décembre 1910. Cette progression est une preuve manifeste de la confiance du public envers la Société.

Ainsi qu'on vient de le constater, le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie a pris une large part à la prospérité dont nos colonies africaines ont joui dans la dernière décennie. Cet établissement occupe maintenant une place en vedette parmi les banques qui ont choisi l'Afrique du Nord comme théâtre principal de leurs opérations.

Crédit Foncier du Brésil.

L'Assemblée du Crédit Foncier du Brésil et de l'Amérique du Sud s'est tenue, à Paris, le 29 avril; elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté le dividende annoncé de 17 fr. 50, égal au précédent, par action de 500 fr. libérée de moitié. Ce dividende est payable depuis le 1^{er} mai sous déduction de l'acompte de 5 fr. réparti en novembre dernier; les parts reçoivent en même temps 4 fr. 166 au lieu de 2 fr. 86 en 1912.

Dans notre numéro du 8 mars, nous avons publié les comptes de l'exercice, souligné les résultats obtenus et fait ressortir le mouvement des opérations. Grâce aux ressources nouvelles fournies par le placement de 62.522 obligations 5 0/0 qui a été effectué au début de 1913, le montant des prêts de toutes catégories s'est accru, remboursements et amortissements déduits, de 15 millions 258.182 fr. 80 en 1913; il s'élève à 52 millions 891.884 fr. 84; en voici la décomposition entre les différentes catégories, avec l'indication du rendement moyen en 1913 :

	Montant au 31 dec. 1913	Rendement moyen
Prêts hypothécaires. Fr.	39.802.225 30	9.20 0/0
Prêts sur comptes courants garantis par hypothèques.....	4.079.475 93	9.12 —

Prêts aux Etats et municipalités.....	6.408.142 85	7.52 0/0
Prêts sur créances du Trésor fédéral.....	1.250.000 »	» »
Prêts sur nantissements.....	425.170 01	10 » —
Prêts sur titres.....	119.647 62	9.25 —
Prêts sur marchandises.....	807.823 13	15.05 —
Total.....Fr.	52.891.884 84	

Pour les prêts aux Etats et municipalités, il faut tenir compte de plus, pour apprécier le rendement, de la prime de remboursement qui figure au passif pour 677.672 fr. 65.

Le nombre des prêts hypothécaires est de 481 pour un montant de 39.802.225 fr. 30; la valeur estimative des immeubles correspondants, presque exclusivement situés à Rio et à Sao Paulo, est de 97.431.023 fr., ce qui fait ressortir à 40.85 0/0 la proportion moyenne entre le prêt et le gage. Ainsi que nous l'avons montré, le Conseil s'attache à restreindre l'importance des engagements en monnaie du pays, et à consentir de préférence des prêts en or, afin de réduire les effets possibles d'une baisse éventuelle du change. Du total ci-dessus de 52.891.834 fr. 84, la part des prêts papier n'est que de 37.17 0/0; cette part était de 56.74 0/0 en 1912.

La crise qui sévit au Brésil n'a pas eu de répercussion fâcheuse sur les opérations de la Société : au 31 décembre 1913, quinze quittances d'intérêts de prêts, formant un montant de 59.739 fr. 99 étaient en retard, et depuis lors treize ont été encaissées pour 56.634 fr. 90.

Aussi les résultats de 1913 ont-ils été satisfaisants : aux bénéfices laissés par les prêts effectués au Brésil, s'ajoutent les revenus du portefeuille-titres, qui n'immobilise pas moins de 25 millions 867.260 fr. 49 en actions El Hogar Argentino, en dehors d'un montant de 4.649.340 fr. 66 représentant la participation prise dans l'augmentation de capital de la Banque Hypothécaire du Brésil. A l'actif figure en outre une avance de 5 millions consentie au Banco El Hogar Argentino et arrivant à échéance le 5 octobre 1914. Après répartition des bénéfices qui se sont élevés à 2.201.930 fr. 17 c. et sur lesquels une somme de 250.000 fr. environ a été prélevée en faveur des réserves, celles-ci, y compris le report à nouveau, se montent à 3.720.000 fr., soit environ 15 0/0 du capital versé.

Compagnie Industrielle du Platine.

L'Assemblée de la Compagnie Industrielle du Platine, tenue le 20 mai, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 1913 et fixé le dividende à 30 fr. par action de 250 fr., égal au précédent, payable le 15 juin.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 OCTOBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital.....	20.000.000 »	20.000.000 »
Obligations 4 1/2 0/0 (1912-27).....	8.000.000 »	7.648.000 »
Réserve légale.....	724.761 62	996.600 85
Fonds de prévoyance.....	1.500.000 »	2.800.000 »
Créditeurs divers.....	3.698.864 79	4.332.289 17
Retenues, cautions.....	244.363 20	240.612 15
Coupons, obligations à rembourser, salaires à payer.....	353.621 05	343.853 10
Bénéfices de l'exercice	5.701.102 73	5.172.058 20
Report antérieur.....	374.551 47	404.103 09
Fr.	40.597.264 86	41.937.516 56
Actif.		
Concessions.....Fr.	8.888.706 21	8.538.706 21
Constructions, matériel, mobilier.....	2.529.925 35	2.889.481 35
Caisse et banques.....	12.218.194 25	5.218.333 50
Platine et métaux précieux.....	6.015.744 40	7.563.933 50
Recherches et travaux préparatoires.....	226.508 40	339.225 95
Approvisionnements.....	929.401 85	1.058.396 40
Constructions en cours et divers.....	339.089 25	699.536 90
Débiteurs divers.....	5.053.315 75	11.304.167 65
Portefeuille.....	4.396.379 40	4.325.735 10
Fr.	40.597.264 86	41.937.516 56
Répartition.		
Amortissements.....Fr.	264.317 95	305.909 43
Réserve légale.....	271.839 23	243.307 44
Impôts en Russie.....	953.708 33	820.555 70
Dividende.....	2.400.000 »	2.400.000 »
Tantièmes du Conseil	481.685 60	420.342 85
Fonds de prévoyance.....	1.300.000 »	950.000 »
A reporter.....	404.103 09	436.045 87
Fr.	6.075.654 20	5.576.161 29

Les bénéfices de l'exercice 1912-13 s'établissent à 5.172.058 fr. 20, contre 5.701.102 fr. 73 en 1911-1912. Ce fléchissement n'a pas empêché de maintenir à 30 fr. par action le montant du dividende, cette répartition n'exige d'ailleurs que la moitié des bénéfices disponibles.

La diminution des bénéfices est due au fléchissement de la quantité de métal vendu. Les cours du platine n'ont pas, en effet, varié bien sensiblement et se sont maintenus aux environs de 7.500 fr. le kilog.

Les conditions climatiques satisfaisantes et l'abondance de la main-d'œuvre ont favorisé l'exploitation. Comme l'année précédente, les dragues ont continué à donner de bons résultats. Les deux dernières, à grand rendement, commandées en décembre 1912 aux Usines Poutiloff, seront achevées à cette époque et placées sur des terrains qui ont déjà été exploités par des méthodes moins perfectionnées et dont la reprise est susceptible d'apporter un appoint appréciable aux réserves de métal.

La nouvelle entente avec les héritiers Demidoff, entrée en vigueur au commencement de 1913, continue à être appliquée dans des conditions donnant satisfaction aux deux parties.

D'autre part, le comptoir principal des héritiers Chouvaloff a fait apport à une société anonyme russe de tous ses domaines et installations dans l'Oural. Cette éventualité était prévue dans les accords et sa réalisation n'apporte aucun changement dans les droits et obligations réciproques des deux parties.

Les procès avec les communes et les paysans propriétaires de terrains enclavés dans les concessions suivent leur cours. Aucun jugement n'a été rendu jusqu'à présent sur le fond.

La loi réglementant l'industrie du platine dans l'empire a été promulguée et se divise en deux parties. La première frappe d'un droit de sortie de 30 0/0 *ad valorem* le minerai de platine laissant toutefois au ministre du commerce toute latitude pour fixer la date où elle sera mise en vigueur, à partir du moment où il sera reconnu que l'affinage de toute la production peut être assuré en Russie.

Cette éventualité a été, comme l'on sait, depuis longtemps envisagée par la Compagnie. Elle s'occupe actuellement de prendre toutes les mesures propres à l'installation, en temps opportun, de l'affinage en Russie. La seconde partie de la loi, mise en vigueur depuis le 7 mars dernier, édicte des mesures sévères réglementant la circulation du platine dans l'empire et le Conseil espère que ces dispositions parviendront à prévenir ou à réduire le vol et protégeront ainsi utilement les intérêts des producteurs.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir une diminution sensible du compte caisse et banques. C'est la conséquence des avances qu'a dû consentir la Société conformément aux nouvelles conventions passées avec la direction générale des biens des héritiers Demidoff. La Société a dû également verser au comptoir des héritiers Chouvaloff les avances sur minerai stipulées par les accords conclus.

La contre-partie se retrouve dans les comptes débiteurs qui passent de 5.053.315 fr. 75 au 18 octobre 1912 à 11.304.167 fr. 65 en 1913, en augmentation de 6.250.851 fr. 90. A ce poste figure le compte avances des héritiers Chouvaloff ainsi que les différents comptes avec la direction des biens des héritiers Demidoff, provenant, en dehors de celui relatif aux avances sur la production de l'exercice, des règlements intervenus au moment où la direction générale a repris l'exploitation directe de ses gisements.

Il a été convenu que le montant, à cette date, de la créance de la Société Industrielle, dans laquelle est comprise la valeur du matériel d'exploitation lui serait remboursé en quinze annuités et que, d'autre part, la Société ferait sur le stock existant des avances calculées sur les mêmes bases que celles stipulées pour la production des exercices courants.

Ces avances ont comme garantie le minerai reçu en dépôt et une hypothèque de la Société Industrielle sur le domaine de Lunievka, appartenant en toute propriété aux héritiers Demidoff.

Les constructions en cours et les comptes de recherches sont également en augmentation en raison de la plus grande importance des travaux d'enlèvement de stériles et de la commande de deux nouvelles dragues.

Les stocks de métaux précieux présentent un

accroissement sensible en raison de la diminution des ventes. D'après les indications fournies antérieurement, ces stocks comprennent, pour les derniers exercices, une année de production environ, soit 2.000 kilogr. de platine. Ils devaient représenter 2.500 kilogr. au 13 octobre 1913. Leur valeur réelle est donc, au bas mot, de 17 millions de francs.

Les participations de la Compagnie n'ont pas varié. Les progrès de la Compagnie Platina se sont encore accentués pendant l'exercice 1912-1913, qui a pris fin le 13 novembre dernier, et les bénéfices obtenus lui ont permis, sans préjudice des amortissements et de la dotation des réserves, d'annoncer la distribution d'un dividende de Rbs 25 par action. La Compagnie Industrielle possède environ 1.100 actions Platina.

Au sujet de la découverte de nouveaux gisements de platine à Madagascar, le Président a déclaré que les premières analyses avaient paru donner des résultats assez intéressants, mais ces résultats n'ont pas été confirmés par les analyses suivantes. Aujourd'hui il semble que l'on considère que le minerai de platine qui peut exister à Madagascar n'est pas exploitable dans des conditions industrielles. Ces indications ont le caractère d'un renseignement plutôt vague. Le président base d'ailleurs son appréciation sur « ce qu'il a entendu dire ».

En ce qui concerne les mines de Westphalie, les résultats obtenus ne sont pas, là non plus, intéressants. De l'avis des ingénieurs de la Compagnie, il n'y a pas lieu de poursuivre les pourparlers qui avaient été engagés avec les propriétaires des mines.

En ce qui concerne les résultats de l'exercice en cours, les ventes sont sensiblement égales à celles de l'exercice précédent ; les ventes des sous-produits sont, au contraire, inférieures.

Il est bien difficile de prévoir, toutefois, ce qui se passera d'ici la fin de l'exercice, car, depuis un certain nombre d'années, la Compagnie ne fait plus avec ses acheteurs que des contrats de courte durée. « Pour les mois qui suivent immédiatement l'époque à laquelle nous nous trouvons aujourd'hui, a ajouté le Président, nous aurons peut-être une légère augmentation sur ce que nous faisons l'an dernier, mais c'est tout ce que je puis dire ».

Prowodnik.

L'Assemblée de la Société des Usines Russo-Françaises de Caoutchouc, Gutta-Percha et Télégraphes « Prowodnik », tenue le 9 mai, à Riga, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 14 roubles par action de 100 roubles, contre R 12 3/4 pour l'exercice 1912 et 12 roubles pour les six exercices précédents. Ce dividende s'applique cette année à 180.000 actions de 100 r. contre 120.000 pour l'exercice précédent.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE/13 JANVIER		
	1912	1913
Passif.		
Capital (en actions de 100 roubles).....	12.000.000 »	18.000.000 »
Fonds d'amortissement et réserves...	14.913.192 27	21.020.164 76
Acceptations et créateurs.....	8.465.867 24	10.560.739 91
Compte d'hypothèques Ville de Riga.....	»	206.515 19
Compte de garantie du ducroire débiteurs.	42.157 85	33.426 36
Dépôts de débiteurs et actions déposées...	300.900 »	345.700 »
Caisse d'épargne des employés.....	160.298 81	118.678 13
Comptes d'ordre et divers.....	»	366 120 06
Intérêts reçus sur actions émises.....	189.000 »	382.500 »
Bénéfice de l'exercice	2.893.265 56	3.962.623 74
	38.964.681 73	54.996.468 15
Actif.		
Terrains, bâtiments, machines, etc.....	12.112.561 95	15.773.009 88
Brevets.....	57.265 »	57.265 »
Caisse, valeurs, effets, avoir en banque....	3.985.371 34	8.993.163 03
Divers débiteurs.....	9.224.591 60	10.646.768 42
Produits manufacturés dans les dépôts....	6.795.909 59	9.948.014 05
Marchandises et demi-produits.....	6.245.991 43	4.394.052 37
Matières premières et charbon.....	»	4.329.241 64

Actions en dépôt et dépôts des débiteurs	300.900 »	345.700 »
Frais généraux p ^r 1914	»	158.247 74
Succursale de Koslow	»	30.956 02
Comptes d'ordre et divers.....	242.090 82	320.050 »
	38.964.681 73	54.996.468 15

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Bénéfices d'exploitation.....	3.927.715 08	4.159.202 95
Moins :		
Secours divers.....	153.547 11	183.821 57
Amortissement ^{cr} créances douteuses et divers.....	880.902 41	12.757 64
Bénéfices nets.....	2.893.265 56	3.962.623 74
Intérêts reçus s ^r émission.....	189.000 »	382.500 »
A répartir.....	3.082.265 56	4.345.123 74

Répartition.

Amortissement des usines.....	891.063 66	1.005.346 15
Impôt à l'Etat.....	199.716 98	289.156 76
Tantièmes à la direction et allocations au personnel.....	265.337 16	359.028 92
Tantièmes.....	41.809 82	66.103 15
Dividende.....	1.530.000 »	2.520.000 »
Capital de réserve....	154.337 94	105.488 76
	3.082.265 56	4.345.123 74

Bien que les fonds résultant de la capitalisation réalisée en juillet 1913 n'aient été à la disposition de la Société que pendant la seconde moitié de l'exercice, les bénéfices sont en augmentation de plus d'un million de roubles, accentuant ainsi très rapidement la progression des résultats qui n'a cessé de s'affirmer depuis 1907, comme le montre le tableau suivant :

	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividendes Total	par action
	Roubles	Roubles	Roubles	
1906.	1.750.147 74	929.621 57	420.000	12
1907.	1.714.570 73	567.019 91	840.000	12
1908.	1.983.540 05	801.927 08	840.000	12
1909.	2.210.180 30	732.924 30	1.080.000	12
1910.	2.265.438 92	790.202 23	1.080.000	12
1911.	2.351.174 32	875.500 53	1.080.000	12
1912.	2.893.265 56	1.045.401 60	1.530.000	12 3/4
1913.	3.962.623 74	1.110.834 91	2.520.000	14

(Capital porté de 3.500.000 roubles à 7 millions en 1907, 7 à 9 millions de roubles en 1909, de 9 à 12 millions de roubles en 1912 et de 12 à 18 millions de roubles en 1913).

Les bénéfices réalisés en 1913 permettent de distribuer un dividende de 14 roubles aux 180.000 actions tant anciennes que nouvelles sans toucher aux 382.500 roubles reçus au moment de l'augmentation de capital sur les actions nouvelles pour équilibrer la jouissance et en portant aux réserves et amortissements une somme supérieure à celle attribuée les exercices précédents. La prime de 100 roubles par action est d'ailleurs venue augmenter sensiblement les fonds de prévoyance qui dépassent maintenant de plus de 10 millions de roubles le capital social.

Voici un tableau du capital des immobilisations et des réserves correspondantes au 1^{er} janvier des années ci-dessous :

	Capital	Immobilisations	Réserves et amortissements
	Roubles	Roubles	Roubles
1907.	3.500.000	6.800.369 58	6.750.502 59
1908.	7.000.000	8.022.800 84	7.187.903 18
1909.	7.000.000	8.692.790 71	9.942.897 73
1910.	9.000.000	9.501.989 84	10.618.794 41
1911.	9.000.000	10.808.758 50	11.388.572 23
1912.	9.000.000	11.753.184 09	12.257.609 56
1913.	12.000.000	12.469.826 95	15.558.593 87
1914.	18.000.000	15.830.274 88	22.130.999 67

La prospérité de la Société est donc très grande et l'exercice 1913 a marqué une accentuation particulièrement rapide de son développement. D'ailleurs, le rapport signale que, pendant cet exercice, la capacité de production des usines n'a pu suffire aux demandes de la clientèle, les agrandissements prévus des usines n'ayant pu être réalisés qu'en partie pendant l'exercice ; en présence d'une demande sans cesse croissante, la Société compte réaliser complètement en 1914 toutes les installations prévues.

Le rapport fait ressortir que les mauvaises créances, toujours très nombreuses en Russie, n'ont pas atteint, pour l'exercice, un pourcentage supérieur à celui de l'an dernier, et que les créances douteuses ont été largement amorties.

Le bilan montre une augmentation de tous les comptes caractérisant le développement des affaires sociales : les immobilisations se sont accrues de 3.600.000 roubles environ et les stocks de produits fabriqués de 3.200.000 roubles environ ; ils s'élèvent ainsi à R 9.948.014 05 représentant à peu près deux mois et demi de ventes moyennes ; les matières premières ont augmenté en proportion.

La situation financière de la Société reste très bonne et sa trésorerie, qui a besoin d'être importante, reste suffisamment à l'aise. L'exercice 1914 s'annonce plus fructueux encore que l'exercice 1913 et Prowodnik semble être une des entreprises qui profite le plus de la remarquable période de prospérité que traverse la Russie depuis quelques années.

Les Emissions

Énergie Électrique de Catalogne

La Banque Suisse et Française, le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie et la Banque Nationale de Crédit offrent actuellement au public 40.000 obligations 5 0/0 de 500 fr. de l'Énergie Électrique de Catalogne. Ces titres, créés jouissance 1^{er} juin 1914, sont émis à 475 fr., 100 fr. à verser en souscrivant et 375 fr. du 25 au 30 mai ; ils rapportent un intérêt annuel de 25 fr. payable par moitié les 1^{er} janvier et 1^{er} juillet de chaque année et ce revenu est net de tous impôts espagnols et français, présents et futurs. Le remboursement se fera à 500 fr. or en quarante-cinq ans à partir de 1915 par voie de tirages au sort annuels, la Société se réservant le droit à partir du 1^{er} juillet 1920 d'anticiper l'amortissement en augmentant le nombre des obligations à amortir par tirages.

Nous avons dans notre précédent numéro publié une étude sur l'Énergie Électrique de Catalogne qui fut créée vers la fin de 1911 par la Compagnie Générale d'Électricité et la Société Suisse d'Industrie Électrique pour desservir la riche région industrielle de Barcelone. Cette étude montre l'excellente situation industrielle de l'entreprise et le développement rapide qu'elle est susceptible de prendre ; elle met en lumière sa situation financière tout à fait saine et la proportion vraiment modique pour une entreprise de ce genre du capital-obligations par rapport à un capital-actions effectif de 40 millions de pesetas. Nous rappelons aujourd'hui à nos lecteurs l'émission de ces obligations parce qu'elle contraste d'une façon frappante avec les rares opérations analogues actuellement entreprises, presque toutes destinées à la consolidation de situations plus ou moins ébranlées par les événements politiques ou la crise économique. Les ressources demandées au public par l'Énergie Électrique de Catalogne sont, au contraire, l'aliment naturel d'une affaire jeune et saine en plein développement ; on peut donc recommander sans réserve, comme placement industriel, ces obligations d'un gros revenu, 5,26 0/0, nettes de tous impôts français et espagnols présents et futurs et possédant les garanties matérielles et morales les plus sérieuses ; le rendement de l'entreprise est en effet déjà suffisant pour assurer avec une marge très large le service de la dette obligataire et le patronage industriel et financier de la Société est de premier ordre.

Nouvelles et Informations

CHEMINS DE FER NATIONAUX DU MEXIQUE. — OBLIGATIONS GARANTIES 4 0/0 OR, D'HYPOTHÈQUE GÉNÉRALE.

A la suite des démarches effectuées par l'Office National des Valeurs Mobilières auprès de la Compagnie des Chemins de fer Nationaux du Mexique, la proposition présentée par la Compagnie pour le règlement du coupon échu le 1^{er} avril dernier pourra s'appliquer dans les conditions suivantes aux obligations émises en France :

Les porteurs désireux d'accepter ce règlement doivent, avant le 1^{er} juin 1914, déposer le coupon arriéré à l'un des établissements chargés du service des titres, savoir : Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union Parisienne, Comptoir National d'Escompte de Paris, Société Générale. Il leur en sera donné reçu. Leur adhésion aux propositions de la Compagnie sera constatée par la signature d'une formule.

L'Office National a demandé à la Chambre Syndicale des Agents de change de Paris que les titres dont le coupon échu aura été ainsi détaché fassent l'objet d'une rubrique spéciale à la cote officielle : jouissance du 1^{er} avril 1914.

Si le nombre de coupons déposés tant en France qu'à l'étranger pour acceptation du règlement correspond à la majorité requise, aux termes de l'avis

publié par la Compagnie, les porteurs recevront ultérieurement en échange, pour un montant égal, des notes abonnées au Timbre Français, portant 6 0/0 d'intérêt, remboursables au plus tard le 1^{er} janvier 1917 et garanties par un dépôt de Bons du Trésor mexicain.

Bibliographie

Annuaire de la Compagnie des Agents de Change de Lyon. — A. REY, éditeur, 4, rue Gentil, Lyon, 1912-1914. — Broché, 10 fr. 85; relié, 12 fr. 35, franco.

La Compagnie des Agents de Change de Lyon vient de faire paraître l'édition 1912-1914 de son Annuaire des Sociétés par actions de la région lyonnaise.

Cet ouvrage, format grand in-8°, de 866 pages à deux colonnes, contient des renseignements sur près de huit cents Sociétés ayant leur siège dans la région lyonnaise, ou dont les titres sont négociés à la Bourse de Lyon.

Ces renseignements comprennent pour chaque Société : une notice détaillée, le dernier bilan avec compte de profits et pertes, un état comparatif des résultats des deux derniers exercices, les dividendes distribués par la Société depuis sa création et les cours moyens de chaque année depuis leur première inscription.

Faillites et Liquidations

Mines d'or de Bonnac. — Depuis le 6 mai, deuxième répartition de 6 fr. par action, au Comptoir Industriel et Colonial, 7, rue des Italiens.

Compagnie des Mines d'or de Bouré-Siécké et de l'Afrique Occidentale Française. — Le Tribunal de Commerce de Lyon a prononcé la faillite de cette Société.

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

RAPPORT

Présenté par le Conseil d'administration

DANS

L'Assemblée générale ordinaire du 5 mai 1914.

Messieurs,

Conformément aux articles 24 et 36 des statuts, nous venons vous rendre compte des opérations de la Banque et de leurs résultats pour l'exercice clos le 31 décembre dernier.

L'année 1913 n'a pas été moins troublée que la précédente; les espérances que le marché financier avait conçues à son début, lors de la cessation des hostilités entre la Turquie et les Etats balkaniques, durent être abandonnées lorsque ceux-ci reprirent les armes et qu'une nouvelle guerre éclata entre les alliés de la veille. Ce n'est qu'au mois de septembre que l'on put considérer les hostilités comme entièrement terminées et songer à en réparer les effets.

A ce moment, la situation politique se présentait sous un jour peu encourageant. Les mesures prises par les grandes puissances européennes pour l'accroissement de leurs forces militaires avaient pour conséquence une augmentation des dépenses et des charges budgétaires de ces Etats. En même temps apparaissaient les indices d'une crise industrielle et commerciale qui devait avoir sa répercussion sur les affaires financières.

Enfin, hors d'Europe, les raisons de pessimisme ne faisaient pas défaut. Au Mexique, des événements graves portaient un préjudice considérable aux finances nationales et à toutes les entreprises, tandis que, dans le Sud de l'Amérique, les circonstances locales et aussi l'absence des capitaux européens entravaient le progrès économique en marquant un temps d'arrêt dans la mise en valeur de ces pays.

Comment s'étonner, dès lors, des hésitations de l'épargne, de la hausse du taux de l'intérêt et, corrélativement, de la dépréciation générale des valeurs? De fait, du 31 décembre 1912 au 31 décembre 1913, la rente française a baissé de près de 4 points, les Consolidés anglais de près de 3 points.

Aussi, pendant que les affaires à l'étude demeuraient en suspens et étaient renvoyées à l'année 1914, les cours des valeurs mobilières subissaient une dépréciation, conséquence de la situation générale des marchés du monde entier.

L'année 1913 peut donc être considérée comme ayant été peu favorable aux intérêts d'une banque d'affaires comme la nôtre. Cependant, comme nous allons vous l'exposer ci-après, nous vous proposerons le maintien du dividende au chiffre fixé depuis quatre années, soit 75 francs.

Parmi les opérations auxquelles nous avons participé, nous mentionnerons spécialement :

L'emprunt 3 1/2 0/0 du Gouvernement général de l'Indo-Chine; — l'emprunt suédois 4 1/2 0/0; — l'emprunt chinois de réorganisation 5 0/0; — l'émission des bons 5 0/0 du Trésor de l'Etat de Sao Paulo et des bons 6 0/0 du Trésor du Gouvernement fédéral mexicain.

L'émission des obligations 3 1/2 0/0 du Crédit Foncier de France, — des obligations 4 0/0 du Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris, — du Crédit Foncier Egyptien, — des obligations 4 1/2 0/0 des Chemins de fer russes de la Mer Noire, — de Semiretshinsk (Est Turkestan russe), — de la Société des Embellissements de Chemins de fer en Russie, — des obligations 5 0/0 de la Compagnie des Messageries Maritimes, — de la Société des Ateliers et Chantiers de la Loire, — de la Compagnie Orientale de Colonisation, — de la Compagnie Française du Port de Rio Grande do Sul, — du Crédit Foncier Franco-Canadien, — des bons 6 0/0 de la Brazil Railway Company et de la Compagnie Auxiliaire des Chemins de fer au Brésil.

L'augmentation du capital de la Compagnie d'Electricité de l'Ouest-Parisien (Ouest-Lumière), — de la Société anonyme des Etablissements Blériot, — de la Compagnie Générale des Omnibus, — de la Société d'Eclairage, Chauffage et Force motrice, — de la Compagnie Générale du Gaz pour la France et l'Etranger, — de la Compagnie de Fives-Lille, — de la Société Métallurgique de Taganrog, — de la Compagnie Française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé, — de la Société Norvégienne de l'Azote et de Forces hydro-électriques.

Enfin, nous avons donné ou continué notre concours à des Sociétés dans lesquelles nous sommes intéressés, en leur consentant des avances temporaires jusqu'au moment où elles pourront en opérer la consolidation.

BILAN

Le bilan général, au 31 décembre dernier, présente un total de 782.105.812 fr. 02. Ce chiffre est sensiblement supérieur à celui de l'année dernière, qui était de 741.451.451 fr. 45 et à ceux de toutes les années antérieures.

Le bilan de vos commissaires donne sur les différents éléments du bilan des explications auxquelles nous nous référons.

Nous passons donc immédiatement à l'examen du compte de Profits et Pertes, en vous signalant les différences que comportent les chapitres les plus importants de ce compte comparés à ceux de l'exercice précédent.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Le total des sommes figurant au crédit du compte de Profits et Pertes s'élève à 25.062.466 fr. ; l'année dernière, le total correspondant était de 20.195.060 fr. 45. Le profit brut de l'exercice actuel est donc de près de 25 0/0 supérieur à celui de l'exercice précédent, lequel n'avait, d'ailleurs, bénéficié que partiellement des sommes provenant de l'augmentation de capital décidée au mois de juin 1912.

On peut remarquer que, comme l'an dernier, ce sont les chapitres Commissions et Intérêts et Bénéfice du Portefeuille qui assurent l'augmentation de nos bénéfices. Le chapitre Commissions s'est élevé à 4 millions 10.993 fr. 09 contre 3.255.414 fr. 05; les Intérêts et Bénéfices du Portefeuille se sont élevés à 11.447.170 fr. 48 contre 7.370.309 fr. 68.

Les bénéfices sur fonds publics, actions et obligations réalisés sont sensiblement stationnaires : 6 millions 873.765 fr. 31 contre 6.382.999 fr. 78; le bénéfice net des succursales est en léger fléchissement : 963.839 francs 37 contre 1.004.252 fr. 37.

Le produit des reports, qui avait reculé de 2 millions 812.951 fr. 52 à 2.182.084 fr. 57, de 1911 à 1912, subit une nouvelle régression à 1.766.697 fr. 75. En effet, nous avons pu effectuer de nos fonds disponibles des emplois plus rémunérateurs et auxquels correspond l'accroissement du chapitre Intérêts et Bénéfice du Portefeuille.

A ne considérer que les chapitres du débit du compte de Profits et Pertes qui y figuraient l'an dernier, nous n'aurions à relever que des variations insignifiantes; mais nous avons été amenés à y ajouter un autre chapitre intitulé « Amortissements sur participations, fonds publics, actions et obligations non réalisés » qui s'élève à une somme de 6.702.247 fr. 90. Nous avons déjà eu à vous proposer une mesure de ce genre; précédemment et, en dernier lieu, en 1907, des circonstances analogues nous avaient conduits à faire état d'une dépréciation des fonds publics, actions et obligations. Il est nécessaire, en présence de la baisse générale des valeurs que nous avons signalée plus haut, d'opérer encore de la même manière. Les cours des valeurs sud-américaines ayant été tout spécialement éprouvés, c'est sur les affaires correspondantes que portent principalement les amortissements prévus.

RÉPARTITION

Toutes déductions faites, le solde bénéficiaire du compte de Profits et Pertes s'élève ainsi à : Fr. 11.420.810 24

En y ajoutant le solde reporté à nouveau de l'an dernier, soit : Fr. 15.836.432 78

On obtient, au total : Fr. 30.257.243 02

Nous vous avons annoncé, au début de ce rapport, que nous vous proposons de fixer à 75 fr. par action le dividende de l'exercice. C'est la première fois que nous avons à assurer l'égalité rémunération de nos 200.000 actions, tant anciennes que nouvelles. Le paiement du dividende de 75 fr. absorbera une somme de : Fr. 15.000.000 »

à laquelle il faudra ajouter celle de : Fr. 1.111.111 11 représentant la part de 10 0/0 revenant au Conseil d'administration, soit, au total, une somme de : Fr. 16.111.111 11

dont 1.690.300 fr. 87 viendront en déduction du report à nouveau de l'exercice 1912.

Si, suivant la tradition, nous avons eu soin, d'année en année, de reporter à nouveau une somme relativement importante, c'était précisément en vue de garantir, autant que faire se pouvait, et sans sortir de nos règles habituelles de prudence, la régularité de votre dividende.

Après prélèvement des : Fr. 16.111.111 11 nécessaires à la distribution du dividende et des tantièmes, il reste un solde de : Fr. 14.146.131 91 que nous vous proposons de porter au crédit du compte de Profits et Pertes pour l'exercice 1914.

Dans ces conditions, les réserves de toute nature appartenant à la Banque s'établiraient de la manière suivante :

Réserve légale.....	Fr. 10.000.000 »
Réserve extraordinaire.....	68.750.000 »
Fonds de prévoyance appartenant aux actionnaires.....	50.750.000 »
	Fr. 129.500.000 »

auxquels s'ajouterait le solde à reporter à nouveau au crédit du compte de profits et pertes, soit : Fr. 14.146.131 91

ce qui donnerait au total : Fr. 143.646.131 91

L'activité et le développement dont la direction et le personnel, à Paris et dans les succursales, nous ont toujours donné les preuves, ne se sont pas ralentis pendant le dernier exercice. Il nous est agréable de leur en apporter ici le témoignage.

Afin de venir en aide aux employés et garçons de recette et de bureau ayant de jeunes enfants et dont le traitement n'atteint pas 3.000 fr., nous avons décidé de leur accorder une allocation annuelle calculée d'après le nombre de leurs enfants.

Nous avons coopéré, d'autre part, à la création d'une Société d'habitations à bon marché, grâce à laquelle nos agents pourront, s'ils le désirent, devenir propriétaires, dans les meilleures conditions possibles, d'une maison où ils pourront habiter, eux et leur famille.

Au mois d'octobre de l'année dernière, nous avons eu à déplorer la brusque disparition de l'un de nos directeurs, M. E. Dupasseur.

M. Dupasseur était entré à la Banque de Paris et des Pays-Bas comme sous-directeur en 1900; il était directeur depuis 1903. Il a rendu à la Banque des services très appréciés dans tous les départements dont il a été chargé, et spécialement dans les affaires intéressant le Maroc. Son activité toujours prête, son esprit d'initiative, son dévouement nous étaient précieux, et sa perte est vivement ressentie dans notre maison, où il s'était fait une place des plus distinguées.

M. P. W. Scholten, membre du comité consultatif de notre succursale d'Amsterdam, est décédé au mois d'août dernier. La succursale a été ainsi privée d'une collaboration qui datait de près de quarante années et qui était pour tous hautement estimée.

M. Mallevault, fondé de pouvoirs du siège central, qui appartenait à la Banque depuis 1873, a décidé de prendre sa retraite. Nous conservons le souvenir du concours dévoué qu'il nous a donné pendant cette longue collaboration.

Vous n'avez pas, cette année, d'administrateurs à réélire.

Vous avez à pourvoir à la nomination d'un censeur en remplacement de M. J. Kulp, censeur sortant et rééligible.

Nous soumettons à votre approbation, après lecture du rapport de MM. les commissaires, les résolutions dont le texte vous a été remis à votre entrée dans cette salle.

RÉSOLUTIONS

Votées par l'Assemblée générale ordinaire du 5 mai 1914.

Première résolution.

L'Assemblée générale, Approuve, dans toutes leurs parties, le rapport et les comptes de l'exercice 1913, tels qu'ils ont été présentés par le Conseil d'administration; Et fixe à 75 fr. par action le montant du dividende pour cet exercice.

Un acompte de 20 fr. sur le dividende ayant été payé le 1^{er} janvier dernier, le solde, soit 55 fr. par action, sera payé à partir du 1^{er} juillet 1914, sous déduction des impôts établis par les lois de finances.

Deuxième résolution.

L'Assemblée générale, à l'unanimité, réélit : M. J. Kulp, censeur.

Troisième résolution.

L'Assemblée générale, à l'unanimité, nomme : MM. R. Sautter et le comte de Lyrot, commissaires chargés de faire un rapport à la prochaine Assemblée générale ordinaire sur la situation de la Société, sur le bilan et sur les comptes présentés par les administrateurs pour l'exercice 1914, 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, et fixe à deux mille francs pour chacun d'eux l'indemnité annuelle du ou des commissaires.

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

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20 PARIS. — (Encre Lorriloux).