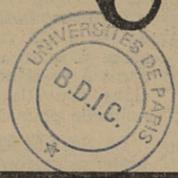


Le Pour et le Contre

861



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

JOURNAL FINANCIER
PARAISANT LE VENDREDI

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

VENDREDI 9 AOUT 1946

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

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE. — N° 32

SOMMAIRE

Les prestations familiales et le budget.
A l'Office des Changes : Change franco-yougoslave. — Couronnes suédoises et francs suisses.

LA HAUSSE DU TAUX DE L'INTERET.
REVUE DE LA SEMAINE.
Mines et valeurs sud-africaines.
A Londres.
A New-York.
Le rétablissement du contrôle des prix aux Etats-Unis.
Chronique de Bruxelles.
Chronique du Centre : Hauts Fourneaux et Fonderies de Givors. — Ferronneries du Midi. — Compagnie Minière Lyonnaise. — Bocuze et Cie.
Accords franco-polonais.
Revalorisation du cruzeiro brésilien.
Commerce extérieur de la France.
LA COMPAGNIE GENERALE DE T.S.F. ET SES FILIALES : Radio-Electrique, Radio-France, Radio-Maritime, Indépendante de T.S.F., Radio-Orient.
Chargeurs Réunis.
LA VIE DES SOCIETES :
Compagnie Foncière de France. — Chemins de Fer Méridionaux d'Italie. — Schneider. — Mosellane Industrielle et Financière. — Produits Chimiques et Raffineries de Berre. — Cotelte et Foucher. — Etablissements Charles Tiberghien. — Entreprises Desplats et Lefèvre. — Stop-Fire.
Coupons arriérés : Ville de Budapest 4 0/0 1911.
Au Bulletin des Annonces Légales.
Décisions et Avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change et de la Chambre des Courtiers en Valeurs.
Droits de souscription et d'attribution.
Hors cote.
A Genève.
A Montréal.
Coupons.
BILANS : Banque de France. — Crédit Lyonnais. — Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie.
ANNONCES : Produits Chimiques et Engrais d'Auby.

LES PRESTATIONS FAMILIALES ET LE BUDGET

L'Assemblée Constituante a voté le projet de loi fixant le régime des prestations familiales.

Dans son rapport pour avis au nom de la Commission des Finances, M. Ramette a indiqué que la charge supplémentaire totale résultant du projet s'élevait annuellement à 18.575 millions à partir de 1947, dont plus de 8 milliards pour l'Etat.

Le Ministre des Finances, M. Robert Schuman, a précisé que l'allocation-maternité coûtera 3.800 millions, dont 1.800 millions à la charge de l'Etat. « Nous ne pouvons aller au delà, a-t-il ajouté, il y a des moments où la danse des milliards donne le vertige à celui qui vous parle. »

A L'OFFICE DES CHANGES

Change franco-yougoslave.

Un avis de l'Office des Changes, « Journal Officiel » du 24 juillet, définit les conditions dans lesquelles pourront être désormais effectués les règlements entre la zone franc et la Yougoslavie. Les cours applicables aux opérations de transfert sont à l'achat de 237 fr. 80 pour 100 dinars (versement) et de 234 fr. (billets) et à la vente de 238 fr. 80 et 238 fr. 60 respectivement.

Couronnes suédoises et francs suisses.

Deux avis de l'Office des Changes, « Journal Officiel » du 24 juillet, rendent applicables aux avoirs liquides en couronnes suédoises et en francs suisses les dispositions du décret du 13 février 1946 prescrivant la cession obligatoire au fonds de stabilisation des changes des avoirs liquides en devises étrangères.

Les taux de rachat sont de 33 fr. 09 pour les couronnes suédoises en compte et de 32 fr. 70 pour les billets libellés en couronnes suédoises; de 2.759 francs pour 100 francs suisses en compte, et de 2.750 francs pour 100 francs suisses en billets de banque.

La hausse du taux de l'intérêt

Depuis plus d'un an, le taux de l'intérêt en France n'a guère cessé de s'élever. Sa hausse a été si lente qu'elle a été à peine perceptible. Mais quand on envisage son évolution au cours d'une longue période, on constate que le relèvement en a été très net.

L'ampleur de la hausse du loyer de l'argent apparaît dans la baisse des cours de la rente 3 % perpétuelle. En mai 1945, celle-ci se traitait nettement au-dessus du pair; son taux de capitalisation était tombé d'ailleurs aux environs de 2,50 %. A l'heure actuelle, la rente 3 % se négocie autour de 93 francs. A ce niveau, son rendement ressort à plus de 3,20 %. En l'espace de quatorze mois, il s'est accru d'environ 10 %.

Les cours de la rente ont cependant bénéficié du soutien des achats des caisses publiques. Durant ces derniers mois, la Caisse des Dépôts a été presque constamment acheteur. Sans son intervention, la cote aurait davantage fléchi et la rente se capitaliserait aujourd'hui à un taux supérieur à 3,20 %.

L'élévation du loyer de l'argent n'a pas été due à une recrudescence des appels à l'épargne. Cette année, les émissions de titres effectuées pour le compte de sociétés n'ont pas été plus importantes qu'en 1945. Pendant les cinq premiers mois de 1946, leur montant s'est établi en moyenne aux environs de 4 milliards par mois, c'est-à-dire à peu près au même niveau qu'en 1945.

La hausse du taux de l'intérêt est surtout la conséquence d'une raréfaction des offres de fonds ou plutôt d'une désaffection de l'épargne. Elle a débuté en juin 1945, au moment même où M. Plevin a commencé à traquer les capitaux. L'échange des billets et la rupture de l'anonymat des Bons du Trésor ont eu lieu à cette époque. Ils ont provoqué, chez les épargnants, une inquiétude qui s'est accentuée lorsque le même Ministre a procédé à un recensement général des fortunes et inauguré l'ère des nationalisations spoliatrices.

Ce sont toutes ces mesures qui ont ébranlé la confiance et incité l'épargne à renoncer aux placements en valeurs mobilières, celles surtout à revenu fixe, pour se jeter sur l'or, la philatélie, les meubles, les tableaux et d'une manière générale sur tous objets qui représentaient une valeur réelle échappant aux investigations du fisc. Ce fut le point de départ d'une hausse générale des prix, d'une baisse de la monnaie et d'une tension du loyer de l'argent.

Cette politique de M. Plevin poursuivie par M. Philip qui a nationalisé les industries du gaz et de l'électricité ainsi que les assurances, est responsable, dans une large mesure, du désordre actuel des finances. Avant que les pouvoirs publics ne s'attaquent à l'épargne, l'Etat avait pu placer, au taux de 3 %, l'emprunt de la Libération qui rapporta 165 milliards de souscription. Chaque mois, le Trésor pouvait recueillir 10 à 12 milliards par le canal des Bons à court terme.

Depuis les malencontreuses mesures citées plus haut, aucun emprunt à long terme n'a pu être placé. Aucune statistique officielle n'est publiée en ce qui concerne les Bons du Trésor, si bien qu'il est difficile de faire des comparaisons sur l'évolution des souscriptions. On sait cependant, d'après une déclaration de M. Philip, que pendant le premier trimestre de 1946, l'excédent des émissions a été de 7 milliards par mois. En mai dernier, d'après une information officielle, il aurait été inférieur à 3 milliards. Ces résultats indiquent une régression assez sensible.

La montée des prix intérieurs contribue, d'ailleurs, à gêner les souscriptions. Depuis un an, les prix ont doublé alors que le volume des billets émis n'a pas augmenté de 10 %. Il y a un déséquilibre entre le niveau des prix et la masse des moyens monétaires. Il en résulte un besoin d'instruments de paiement qui est souvent satisfait par des remboursements de Bons du Trésor.

Le Gouvernement n'a pas encore voulu reconnaître officiellement l'élévation du loyer de l'argent. Le taux d'escompte de la Banque de France, qui avait été abaissé de 1 3/4 à 1 5/8 % en janvier 1945, n'a pas été relevé. Les taux des Bons du Trésor n'ont pas été modifiés.

Les sociétés privées qui recourent au placement d'obligations n'en doivent pas moins tenir compte des nouvelles conditions du marché. La plupart des émissions annoncées au Bulletin des annonces légales obligatoires font état de taux de 4 % à 4 1/4 %. Avec la prime d'émission le taux de rendement peut être voisin de 4 1/2 %. Nous sommes loin du temps où des emprunts pouvaient être émis à 3 ou 3 1/2 %.

Cette hausse traduit les modifications survenues dans l'offre des capitaux. Elle serait même plus marquée encore si nombre d'entreprises privées ne préféraient pas, en présence de l'élévation du loyer de l'argent, ajourner leurs opérations d'emprunt et si, surtout, l'Etat ne renonçait pas lui-même à faire appel à l'épargne.

Car, ainsi que nous l'avons déjà signalé, l'Etat n'a pas émis d'emprunt à long terme depuis l'emprunt de la Libération placé à la fin de l'année 1945. Ce n'est pas que ses besoins ne soient considérables. Indépendamment de la couverture du déficit budgétaire, il devrait faire appel au crédit pour assurer le financement des charges mises au compte de la Trésorerie. Au total, c'est une somme de 300 à 400 milliards qu'il aurait dû normalement se procurer sur le marché en 1946.

En outre, il aurait dû commencer à financer la reconstruction. D'après des déclarations faites, la semaine dernière, à l'Assemblée Constituante, la somme globale à obtenir est d'un ordre de grandeur de 8.000 milliards... Même si les emprunts étaient échelonnés sur une quinzaine d'années, c'est déjà un nombre respectable de milliards qu'il aurait dû également demander à l'épargne.

Bien d'autres charges devraient, dès cette année, être financées par l'emprunt. C'est le cas du plan de modernisation de l'industrie française qui, malgré son extrême urgence, n'a pas encore reçu un commencement d'exécution. C'est le cas aussi de la S.N.C.F. qui a d'importants travaux à effectuer et qui, faute de ressources, n'ont pas encore été réalisées. C'est le cas enfin des entreprises de gaz et d'électricité, récemment nationalisées, qui doivent développer leurs moyens de production et qui ne pourront le faire que le jour où elles seront autorisées à faire appel à l'épargne.

Si nous récapitulons toutes ces charges, c'est plus de 1.000 milliards que l'Etat aurait dû emprunter, cette année, sur le marché. Il va de soi qu'une demande aussi massive de capitaux aurait provoqué une élévation sensible du loyer de l'argent.

Le Gouvernement a préféré ajourner la réalisation de ses projets et il a eu raison. La hausse du taux de l'intérêt n'aurait pas multiplié les capitaux. Elle aurait créé une situation encore plus difficile; le marché du crédit aurait été désorganisé sans que le Trésor ait obtenu les fonds dont il avait besoin. En cette ma-

nière, il faut opérer avec beaucoup de ménagements. Il est inutile de faire appel à l'épargne quand on sait que celle-ci n'est pas en mesure d'y répondre.

Mais l'ajournement, si recommandable soit-il, n'est pas une solution. Les besoins de capitaux demeurent; il faudra bien qu'un jour ou l'autre, ils soient satisfaits. On ne peut concevoir que le Trésor ait recours à la Banque de France pour les échéances immédiates, et qu'il retarde indéfiniment les emprunts nécessaires pour assurer la reconstruction, la modernisation de l'industrie et l'équipement de la S.N.C.F. Au point de vue économique, ces derniers emprunts sont une nécessité impérieuse et, de leur réalisation, dépend même le rétablissement du pays.

Pour permettre à l'Etat de faire face à toutes ses obligations sans provoquer une tension excessive du loyer de l'argent, il n'y a qu'un moyen, toujours le même : c'est d'encourager l'épargne. Au moment de son accession au pouvoir, notre ministre des Finances, M. Robert Schuman, a fait d'excellentes déclarations. Il a affirmé son désir de favoriser le développement de cette vieille vertu française. Toutefois, ses déclarations n'ont pas été suivies d'actes.

Certes, sa tâche n'est pas aisée. Il ne peut pas faire ce qu'il veut. Mais à moins de renoncer au but, il faudra bien un jour reconnaître les erreurs multipliées depuis un an. Les nationalisations ont spolié un nombre considérable d'honnêtes épargnants. Le droit de propriété a subi les plus graves atteintes. Tant que ces fautes n'auront pas été réparées, tant que des garanties précises n'auront pas été données aux épargnants, tant que la fiscalité s'acharnera particulièrement sur les revenus du capital, le public ne sera pas tenté par les placements mobiliers et le taux de l'intérêt n'aura pas tendance à baisser.

REVUE DE LA SEMAINE

L'esprit hanté de vacances et de campagne électorale, l'Assemblée Constituante apporte à sa besogne un souci de liquidation. A l'unanimité elle a souscrit, comme il était nécessaire, aux accords franco-américains dont les crédits vont parer à la moitié approximativement de l'insuffisance de notre balance commerciale de 1946 à 1949. La même unanimité s'est retrouvée pour le vote de la loi majorant les traitements et retraites des fonctionnaires et aussi les pensions de guerre, pour un ensemble de quelque 27 milliards, cependant qu'était relevée d'autre part la fraction non taxable des traitements au regard de l'impôt cédulaire sur le revenu. Métaux, transports, lait, pain ont leurs prix rehaussés — en contre-partie, il est vrai, de la fin des subventions budgétaires qui ne sont que de coûteux trompe-l'œil à la charge du contribuable. Mais cet allègement n'est que tout relatif, car il ne serait lui-même que la compensation du projet venant en aide aux « personnes économiquement faibles », et notamment aux petits porteurs de la rente française, dont l'intérêt serait, pour eux, porté de 3 à 5 0/0.

Dans cette psychose de hausse et d'incessant accroissement des dépenses publiques, la remise en ordre du budget n'est, à proprement parler, pas abordée. On ne saurait évidemment l'attendre d'une assemblée en mal de réélection, une fois encore, et qui n'est toujours pas venue à bout de sa mission constitutionnelle. A l'assemblée prochaine va donc incomber ce nécessaire assainissement dont la perspective serait angoissante, n'était l'espoir qu'une assurance de cinq ans de mandat pourra peut-être cette fois la faire entreprendre avec une certaine sérénité d'esprit.

La Bourse, en attendant, suit le mouvement. Elle n'ignore pas que les prix de revient subissent dès maintenant un accroissement de charges sans compensation possible encore du côté des prix de vente et se doute que cette compensation risque elle-même d'être longtemps contenue, car les prochaines élections attendent des slogans et la réduction des marges bénéficiaires peut en fournir le thème facile et

FP 188

tapageur. La Bourse ne perd pas non plus de vue que les dividendes ne seraient pas les seules victimes, mais aussi bien le financement que s'assurent les entreprises sur leurs propres bénéfices ; le rendement industriel et avec lui la valeur active des installations en seraient par là même amoindris.

Mais l'inflation généralisée offre, du point de vue monétaire, un caractère morbide justifiant la Bourse à valoriser ses valeurs à revenu variable. Encore les effets de cette disposition s'accroissent-ils du simple fait que l'accroissement des disponibilités donne à cette hausse une impulsion mécanique, ces capitaux ne pouvant se porter que vers un cercle de valeurs rétréci de façon brutale par les nationalisations et menaces de réquisitions.

Dans les différents groupes de la navigation, de la métallurgie, des industries chimiques, textiles, la hausse s'est ainsi développée cette semaine encore et naturellement au profit des mêmes titres dont le prestige et la hausse finissent par réagir l'un sur l'autre tour à tour. Les dégagements auxquels tout de même ces valeurs pouvaient justement donner lieu ont trouvé une contrepartie épuisée, mais qui ne s'en trouve pas moins être à la remorque d'une hausse violente et rapide appelant de toute manière une consolidation. Un reclassement de titres devra s'opérer des mains des professionnels, prompts à se dégager, à celles de la clientèle qu'une attente un peu patiente pourra dédommager d'avoir gardé des liquidités.

Le besoin de reprendre son souffle du marché des valeurs françaises à revenu variable a, d'ailleurs, favorisé en fin de semaine celui des valeurs étrangères, restées jusqu'ici à l'écart de la hausse et à des niveaux anormalement bas.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Alors que la circulation des billets s'était allégée de près de 22 milliards en quinze jours, la situation de la Banque de France au 1^{er} août indique une sortie nouvelle de 12.358 millions de billets avec un total de 625.237 millions. Dans cette augmentation de la circulation — malgré un accroissement de 1.280 millions des comptes particuliers — les avances provisoires à l'Etat entrent pour 500 millions, les effets escomptés et achetés pour 8.076 millions, les avances à trente jours pour 906 millions, les avances sur titres pour 587 millions, les comptes postaux pour 643 millions. Les autres chapitres sans changement appréciable.

L'obligation **Banque de France** a été introduite lundi à 6.500 et s'est maintenue depuis à ce cours. A ce prix, compte tenu de la prime de remboursement, le titre offre un revenu net de 4 1/4 0/0 et ce cours représente 93 0/0 de la valeur de remboursement de l'obligation amortissable en vingt ans, alors que la proportion n'est que d'environ 75 0/0 avec les cours cotés sur les parts des banques nationalisées et qui sont remboursables en cinquante ans. L'obligation 3 0/0 **Banque de France**, dont le revenu est de 210 fr. net, sera admise au bénéfice des avances comme les fonds d'Etat et titres garantis.

La **Banque de l'Algérie**, qui a détaché un coupon de 266 fr., est toujours incotée en attendant que soit accomplie la détermination de la valeur intrinsèque de l'action.

La **Banque de l'Indochine** reste hésitante à 8.800, mais sa situation et ses réserves lui permettront de revoir des cours plus élevés dès que l'on sera fixé sur l'attitude des représentants du Viet Nam et le résultat des pourparlers de Fontainebleau et de Dalat.

Pour le semestre au 30 juin 1946, les dividendes semestriels des banques d'émission coloniales sont mis en paiement à partir d'aujourd'hui : **Banque de la Guadeloupe**, 165 fr. net ; **Banque de la Martinique**, 168 fr. 70 net ; **Banque de la Réunion**, 90 fr. C.F.A. net, soit 153 fr. métropolitains. Le dividende de la **Banque de la Guyane** n'est pas encore fixé.

L'action du **Crédit National**, qui avait repris jusqu'à 3.425, revient à 3.355. L'opération d'émission de cet établissement a été suspendue à la fin de la semaine après le placement des trois premières tranches formant un total de 30 milliards sur 40. Le **Crédit Foncier de France** maintient ses bonnes dispositions à 5.800.

La cotation plus favorisée de l'obligation **Banque de France** a entraîné une certaine amélioration de cours des promesses de parts des grands établissements nationalisés dont a bénéficié plus particulièrement le **Comptoir d'Escompte** qui est passé de 1.720 à 1.770.

La **Banque de Paris** se cantonne un peu au-dessous de 1.300. Il en est de même de la **Banque de l'Union Parisienne** aux environs de 875. Nos deux grandes banques d'affaires échapperont-elles à la nationalisation ? Il faudrait, aux prochaines élections, un affaiblissement des partis d'extrême gauche pour qu'il n'en soit plus question à la rentrée.

C'est sur le **Crédit Commercial de France** que, parmi les valeurs bancaires, le marché

a été le plus actif, à des cours en nouveau progrès. Le titre est demandé en clôture à 1.735 contre 1.650. La **Banque Transatlantique** s'avance, elle aussi, de 765 à 854, l'**Union Européenne** de 1.650 à 1.700.

L'**Union Industrielle de Crédit** reprend de 345 à 355. Cet établissement, qui se consacre à la reconstitution, procède actuellement à l'attribution gratuite de 100.000 actions nouvelles de 100 fr. à raison d'une nouvelle pour deux anciennes.

La **Société Financière Française et Coloniale** se retrouve à 755, peu modifiée. Le **Crédit Foncier de l'Ouest-Africain** s'écarte de 1.785 à 1.920 pour l'action et de 4.300 à 4.500 pour la part ; cette dernière revient à 4.300 en clôture. Les comptes de l'exercice 1945, qui seront soumis aux actionnaires le 24 septembre, présentent un bénéfice de 3.637.175 fr. C.F.A. après amortissements et provisions. Un dividende de 7 0/0, soit 17 fr. 50 C.F.A., sera proposé. La **Banque Hypothécaire Franco-Argentine** maintient aisément sa position à 3.850.

Parmi les banques étrangères, la **Banque Ottomane** se traite à 3.200, bien que son dernier dividende, celui de 1944, ait été de 5 shillings. Le titre est au nominal de £ 10, soit 4.800 fr. Sans parler des réserves occultes, les réserves apparentes représentent 1.000 fr. par action, et les bénéfices des derniers exercices réalisés en Turquie ne sont pas encore comptabilisés. Quand ils le seront, ils constitueront un sérieux appoint pour les futurs dividendes.

Nous avons signalé la reprise du **Crédit Foncier Franco-Canadien**, qui se poursuit, allègrement jusqu'à 21.650 en clôture. L'« Agence Economique et Financière » observe que, du fait de la réévaluation du dollar canadien, cet établissement va bénéficier d'une réduction sérieuse de sa charge obligataire. Celle-ci comprend, en effet, une forte proportion d'obligations payables, soit en francs suisses, soit en francs français, soit en monnaie hollandaise ou en sterling. En outre, les engagements portés pour 6.095.920 dollars au bilan de fin 1945, sont représentés par des obligations échues et intérêts courus, mais non échus, payables en francs suisses, pour près des trois quarts de leur montant total.

De sensibles progrès ont été réalisés aux immobilières, la **Foncière Lyonnaise** de 3.400 à 3.450 pour revenir à 3.405 et l'**Immobilierie Marseillaise** de 9.850 à 10.450, demandes réduites.

ASSURANCES

Les promesses de parts des Compagnies nationalisées sont pratiquement sans changement sur un marché peu actif.

La **Nationale-Vie** et la **Nationale-Risques** divers annoncent la mise en paiement, le 19 courant, d'une somme de 40 fr. net et 60 fr. net respectivement, à valoir sur le dividende de l'exercice 1945.

L'animation est plus grande sur le marché des assurances non nationalisées, quoique certaines demandes de titres ne soient pas satisfaites. La **Confiance-Incendie** s'avance de 2.035 à 2.065, la **Confiance-Vie** de 1.510 à 1.800, la **Paternelle-Incendie** de 905 à 950, la **Paternelle-Vie** de 1.300 à 1.429 ; la **Providencia-Incendie** est passée de 2.780 à 2.851, la **Providencia-Accidents** de 4.900 à 4.950 après 5.190.

L'**Abeille-Vie** est revenue de 850 à 778 et 805, le **Monde-Vie** de 829 à 815 après 785.

Pour la **France-Incendie** et la **France-Accidents**, les comptes de 1945 seront soumis aux actionnaires le 29 courant. Il sera également proposé de fusionner les deux Compagnies par l'apport de l'actif social de la branche « accidents ».

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Le groupe des chemins de fer et tramways est sans changement sur la semaine précédente et la vente de quelques titres suffit pour peser sur des cours sans soutien.

Les chemins de fer coloniaux ou à l'étranger ont meilleure allure. **Dakar à Saint-Louis** passe de 4.030 à 4.195, les **Buenos-Ayres** reprennent en clôture à 2.375, après avoir fléchi avec les autres chemins de fer argentins ; même observation sur **Santa-Fé** qui termine à 3.250.

Les **Tramways de Shanghai**, qui ont eu à souffrir de la guerre en Extrême-Orient et qui peuvent se ressentir en outre de ses répercussions politiques, ont perdu leur allant et s'échangent un peu au-dessus de 1.600.

Les demandes se sont poursuivies sur la **Parisienne Electrique**, qui s'est avancée de 1.100 à 1.150 pour l'action et de 10.300 (demandée) à 10.800 pour la part, mouvement qui peut très légitimement s'accroître.

Les valeurs de transports automobiles ont consolidé leurs cours. Pour les **Voitures à Paris**, qui terminent à 1.170, en dehors du développement du nombre des taxis en circulation, on peut faire entrer en ligne de compte la valeur du domaine immobilier qui est très supérieure au passif social. Pour les **Automobiles Postales**, à 315 avec un marché très étroit, l'exercice 1943-44 se

solde sans profit ni perte : pas de répartition.

CHIMIE, PORTS ET NAVIGATION

Le réveil du **Suez**, que nous signalions dans notre dernier numéro, s'est accentué cette semaine. L'action de capital gagne à nouveau 2.000 fr. à 52.000 ; la jouissance fait de même à 41.750 ; la part de fondateur suit le mouvement à 39.925 contre 38.200 et la part civile s'avance, elle aussi, de 14.850 à 15.300. Le marché des obligations est beaucoup plus calme ; les cours varient peu ; la 5 0/0 s'améliore à 13.950, venant de 13.800. Les recettes de juillet sont un peu inférieures à celle de juin, £ 973.600 contre 1.005.600, mais elles restent largement supérieures à celles de juillet 1938, qui n'étaient que de £ 793.600. Les recettes des sept premiers mois de 1946 s'élèvent au total très satisfaisant de £ 7.058.600 contre 5.044.000 en 1945 et 5.628.1000 en 1938.

Les **Entrepôts et Magasins Généraux de Paris** abandonnent leurs plus hauts cours après leur envolée rapide, et se replient à 6.520 après 7.050. Les **Docks du Havre**, au contraire, accentuent leur fermeté à 4.740.

Le **Port du Rosario** bénéficie de l'attention accordée aux valeurs argentines et progresse d'un millier de francs à 17.250. Le **Port de Salonique**, qui était offert à 4.175, l'est maintenant à 3.250.

Le compartiment des valeurs de navigation est toujours orienté à la hausse.

Les **Chargeurs Réunis**, qui s'étaient tassés à 4.280, rebondissent vivement à 5.000, la part gagnant 500 fr. à 8.195. **Delmas-Vieljeux** reproduit ses cours précédents à 3.550. Les **Transports Maritimes à Vapeur** ont eu une semaine agitée. Venant de 7.480, ils étaient offerts lundi à 6.750, beaucoup sans doute par suite de la grève des postiers, qui avait empêché l'arrivée des ordres de Bourse. Le lendemain, ils étaient traités à 7.100, demandes réduites. Ils terminent à 7.480. Ces fluctuations sont inévitables au cours d'une rapide ascension. On annonce que le bilan, au 31 décembre 1945, se présente avec une plus-value de réévaluation du matériel naval en service d'environ 450 millions. Les **Messageries Maritimes** sont demandées en hausse brusque à 1.025, venant de 835, sur l'annonce que les résultats obtenus pendant les exercices 1941, 1942, 1943, 1944 et 1945 permettent de répartir 5 0/0 brut par action pour chacun d'eux et que le Conseil se propose de demander à l'assemblée du 30 août l'autorisation de porter le capital de 80 à 320 millions par distribution de trois actions nouvelles pour une ancienne, les droits au dividende de toutes les actions étant unifiés.

La **Transatlantique** ne manque pas de fermeté à 380, bien que la part revienne à 350 après 370. Autre subventionnée, la **Sud-Atlantique** est demandée, depuis trois semaines, à des cours sans cesse en hausse de 430 à 550.

Parmi les valeurs de navigation fluviale, **Touage et Remorquage** gagne 100 fr. à 1.635. Les valeurs indochinoises réagissent en sens contraire, les **Messageries Fluviales de Cochinchine** perdant près de 100 fr. à 980, alors que **Chalandage et Remorquage** s'établit à 800 après 790. Les **Transports en Afrique** font preuve de fermeté à 810 l'action. La part bondit demandée à 7.100 venant de 6.000.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

La guerre des communiqués continue. Le Ministère de la Production Industrielle s'en prend à nouveau aux sociétés nationalisées d'électricité et de gaz et qualifie les résultats de leur exploitation de catastrophiques. Leur trésorerie était, paraît-il, nulle au moment de la nationalisation ; elles ne vivaient que des avances consenties par les banques ; l'entretien des installations n'était pas assuré, encore moins le renouvellement du matériel... Non seulement « ce trust » s'est avéré incapable de satisfaire les besoins du pays, mais encore, il laissait tout doucement venir la destruction définitive des moyens de production...

Le manque de bonne foi qui caractérise cette polémique ne vaut pas la peine qu'on s'y attarde, si ce n'est pour remarquer que « ce trust » ne pouvait obtenir des Pouvoirs publics les relèvements de tarifs les plus légitimes et les plus indispensables, ce qui, certes, a pu gêner la trésorerie, et que c'est seulement du jour où les entreprises sont passées sous la houlette de l'Etat que les tarifs ont été relevés. C'est sans doute pour faire passer cette augmentation et celles qui viendront, que le Ministère fait une peinture aussi fautive de l'activité d'entreprises qui ont doté la France d'un équipement électrique comme il en est peu de par le monde.

Parmi les sociétés de ce compartiment qui ne sont pas nationalisées, **Radio-Maritime** est demandé à 330, venant de 290. Le Conseil sollicitera l'autorisation de principe d'augmenter le capital de 52 millions, par l'émission d'actions de numéraire, en une ou plusieurs fois, de l'assemblée extraordinaire qui doit se tenir le 23 août, pour vérifier la récente augmentation de 24 à 48 millions. **Radio-Orient**, après avoir soufflé un moment, reprend sa rapide ascension

demandé à 21.000, venant de 17.800. La part, dont nous signalions l'intérêt à 3.910, est demandée à 5.300. Nous donnons plus loin une étude sur le groupe T.S.F.

Parmi les sociétés nationalisées, la **Lyonnaise des Eaux** s'améliore à 1.355 contre 1.300 l'action, 1.100 contre 1.045 la jouissance. C'est une de celles qui garderont l'actif le plus considérable.

Outre-Mer, **Gaz et Eaux de Tunis** font preuve de fermeté à 2.755, la part restant à 2.325. L'exercice 1944 a marqué un net redressement de l'exploitation. Les bénéfices ont été de 5.138.293 fr. contre 433.497 fr. en 1943. Le dividende a été maintenu à 50 fr. par action, mais sa répartition n'a pas nécessité, comme précédemment, de prélèvement sur le fonds de prévoyance. D'après le rapport du Conseil, le programme de remise en état est achevé, toutes les installations provisoires ont été remplacées par des ouvrages définitifs. Dès 1944, les usines, réseaux et installations ont retrouvé leur capacité de production et de distribution d'avant guerre. Les livraisons d'électricité sont passées de 11 millions de kwh à 20 millions, malgré les conditions difficiles dans lesquelles fonctionnait la centrale de La Goulette. L'émission journalière maxima moyenne de gaz est passée de 30.000 à 34.000 mètres cubes. Le cube d'eau journalier distribué n'a pu dépasser 43.000 mètres cubes, en régression notable sur les chiffres antérieurs.

L'**Electricité de Beyrouth** est en progrès à 3.300, venant de 3.106. On annonce qu'un nouveau moteur thermique, dont l'installation vient de se terminer, permettra de fournir l'éclairage et une certaine quantité de force motrice à 2.000 abonnés de plus. Il y en avait jusqu'ici 26.000 environ.

Les Indochinois sont maussades en attendant que les négociations suspendues à Fontainebleau reprennent ou s'interrompent définitivement. L'**Indochinoise d'Electricité** revient à 1.020 après 1.051 ; **Eaux et Electricité de l'Indochine**, à 1.275 après 1.290 ; la jouissance est offerte à 975. Cette société a porté son capital de 95 millions à 99.994.000 fr., par la création de 9.673 actions ordinaires et 315 actions de jouissance destinées au paiement de l'impôt de solidarité.

PRODUITS CHIMIQUES

A part quelques titres isolés qui ont monté en flèche pour des raisons particulières — toujours les mêmes d'ailleurs, c'est-à-dire des émissions d'actions créées à la suite d'une réévaluation ou à souscrire à des conditions avantageuses — le groupe des produits chimiques a, cette semaine, très sagement éprouvé le besoin de souffler.

Saint-Gobain est parmi les premiers à bénéficier de la reprise industrielle et certains secteurs de son activité — en particulier les verreries — travaillent même sensiblement plus qu'avant guerre. Le contact a été repris avec la plupart des usines et participations étrangères et le département « exportation » apportera dès cette année, selon toute vraisemblance, un appoint de valeur au compte de profits et pertes dont le solde bénéficiaire, normalement, ne devrait pas tarder, non plus, à enregistrer les heureux résultats de l'effort considérable accompli par la Société pour rénover son outillage selon la technique la plus moderne et accroître encore sa capacité de production. La récente augmentation du capital, suivant de près la mobilisation, par voie d'emprunts obligataires, de 800 millions, a doté Saint-Gobain du fonds de roulement nécessaire pour animer un ensemble industriel dont il n'y a pas beaucoup d'équivalents en France. Il figure au bilan, après réévaluation, pour près de 8 milliards. La Bourse, aux cours actuels de l'action, qui s'est un peu tassée, cette semaine, à 3.900 contre 3.950, ne paraît donc pas surestimer la valeur de l'affaire en lui assignant une capitalisation boursière de 6 milliards environ.

Kuhlmann, qui vient de parcourir en peu de temps une belle étape de hausse, paraît un peu essouffée à 2.360 contre 2.430. C'est une entreprise très digne, elle aussi, des faveurs du portefeuille, mais il faut savoir attendre les occasions propices pour s'intéresser aux meilleurs titres. Parmi les satellites de Kuhlmann, les **Superphosphates du Maroc** ont besoin également de consolider le terrain conquis. L'action plafonne à 29.500, cependant que la part est encore très ferme à 10.250. L'assemblée des porteurs de ce dernier titre vient d'être reportée du 2 au 22 août. On sait que l'échange doit se faire à raison de 3 parts contre 1 action ; l'opération comportera un prélèvement de 1.019.000 fr. sur la réserve spéciale et une élévation du capital à 8 millions 539.900 francs.

Les **Engrais d'Auby** portent leur capital de 169.125.000 à 338.250.000 fr. par l'émission à 750 fr. de 338.250 actions de 500 fr. qui sont réservées, titre pour titre, aux porteurs des actions de 500 fr. et à raison d'une nouvelle pour 5 actions de 100 fr. Les souscriptions seront reçues jusqu'au 21 septembre. Le droit, qui sera négociable jusqu'au 16 septembre, a une valeur théorique de 875 fr. Il a fait ses débuts à la Bourse à 910. Ex-droit, l'action de 500 fr. s'est échangée jeudi à 1.700, en hausse, puis-

qu'elle valait, en dernier lieu, 2.500, droit attaché.

Augmentation de capital, également, pour l'Union Française et Compagnies Régionales Réunies de Fabriques d'Engrais et de Produits Chimiques, qui doublent leur fonds social en le portant à 127.125.000 fr. par l'émission au pair de 635.625 actions de 100 fr. réservées titre pour titre aux actionnaires actuels jusqu'au 30 septembre. L'action ancienne, que nous avions laissée à 340, s'est inscrite, jeudi, ex-droit, à 205, en baisse; le droit, de son côté, a été offert en vain, pour débiter à 95 c'est-à-dire sensiblement au-dessous de sa valeur théorique (environ 120 fr.).

Rhône-Poulenc, avec un marché fort animé, confirme, à 2.090 contre 2.075, sa hausse importante de la semaine dernière. Cette affaire, qui est, à tous égards, de premier ordre, est appelée à bénéficier du récent relèvement du prix de vente des spécialités pharmaceutiques. Linet se ressaisit vigoureusement à 1.825 contre 1.660. Nouveau record en hausse pour le Ripolin à 20.900 contre 20.495 l'action de jouissance, 53.980 contre 52.000 la part. Un peu de tassement, en clôture, à 20.600 et 53.000.

Les actions de capital Produits au Lion Noir, au nominal de 250 fr., à la veille de l'augmentation de capital qui s'est ouverte la semaine dernière, avaient valu au plus haut 3.350. Bien qu'elles soient allégées d'un droit de souscription qui a valu 955 pour ses débuts et que l'on demande maintenant à 1.200 sans contre-partie, elles ne sont pas loin d'avoir déjà regagné intégralement la valeur de ce droit, puisqu'elles dépassent de nouveau 3.000, à 3.160 demandées.

L'Air Liquide garde belle allure. Mais, à 1.769 l'action et 18.525 la part, ses titres marquent tout de même un temps d'arrêt. Nous avons maintes fois rappelé qu'il fallait savoir saisir l'occasion de ces haltes, voire même de retours en arrière passagers, pour s'intéresser à des titres de cette classe.

Parmi les nombreuses affaires auxquelles est intéressé l'Air Liquide, la Grande-Païrisse gagne encore un peu de terrain à 6.200 et la Soudure Autogène, dont les actions nouvelles sont maintenant négociables sous la même rubrique que les anciennes, explore un nouveau sommet à 1.575 l'action A. L'affaire est de qualité.

Fermeté, sans plus, d'Ugine non loin de 1.600. Nouvelle embarquée, à 1.360 contre 1.200 il y a quelques jours, de l'Oxydrique Française qui est même, en clôture, demandée en vain à 1.420; c'est qu'il y a, en perspective, une augmentation de capital par incorporation de réserves. Les actionnaires en délibéreront le 5 septembre.

Fermeté de Coty à 2.790. Le Conseil a décidé de procéder à la réévaluation du bilan. L'opération est complexe et c'est la raison pour laquelle l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de 1945 ne sera réunie que dans le courant d'octobre. Il est fort probable qu'en dépit des résultats d'exploitation satisfaisants il n'y aura pas de dividende. Chiris reste inscrit à 1.650. Au dernier numéro du B.A.L.O., annonce de cette Société en vue de l'émission d'un emprunt obligataire de 30 millions en titres de 5.000 fr. du type 4 1/4 0/0.

Parmi les verreries, la Franco-Belge Libbey-Owens bondit de 6.000 à 6.680. L'assemblée du 1^{er} août a approuvé le bilan réévalué de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 8.570.684 fr. qui, après amortissement de la perte antérieure, a laissé un solde disponible de 5.643.187 fr. Le dividende, qui sera payé le 20 août, a été fixé à 37 fr. pour l'action et à 60 fr. pour la part. Cette dernière n'est pas cotée. Encore plus de 1.600 fr. de hausse sur les Verrières et Glaces d'Aniche à 13.650.

Nous avons attiré l'attention, dans nos derniers numéros, sur les silencieuses ascensions des titres de rayonne. On se doutait bien que l'explication devait en être cherchée du côté d'opérations de réévaluation.

MÉTALLURGIE

CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Le groupe des valeurs de grosse métallurgie reste parmi les favoris du marché. Les plus-values comptables souvent impressionnantes qu'a dégagées la réévaluation des bilans expliquent plus cette faveur qu'elles ne la justifie, ne se prêtant qu'à des incorporations de réserves très mesurées et ne constituant, en outre, par elles-mêmes aucun enrichissement. Le rendement de l'outillage, qui serait plus à considérer, est malheureusement fonction et du rajeunissement des installations et du relèvement des livraisons de combustible.

Schneider s'inscrit à 6.346, ajoutant plus de 500 fr. à une hausse soutenue par l'attente d'une incorporation de réserves au capital; on trouvera plus loin les décisions qu'a prises à cet égard l'assemblée du 25 juillet. Denain-Anzin progresse également de 3.975 à 4.185; la réévaluation lui a fait inscrire 3 milliards à une réserve spéciale de plus-value, mais l'augmentation de capital qui en pourrait découler est subordonnée à l'allègement du régime fiscal. Les Forges et Acieries de la Marine s'accrochent à 1.320; la Société vient de mettre à feu

à Homécourt un haut fourneau qui se substitue à une unité de moindre capacité en service depuis novembre 1945. Vers 4.300 se maintient Micheville, dans l'attente de son assemblée du 14 août.

Cependant, les Forges du Nord et de l'Est reprennent un peu leur souffle à 1.900, de même que Pompey à 1.080. Châtillon-Commentry n'en chemine pas moins encore à 2.630 contre 2.450. Nouvelle avance du Saut du Tarn à 3.250 contre 3.200, malgré l'assimilation le 5 août des actions ordinaires et privilégiées; celles-ci, par le paiement pour la septième fois du premier dividende de 8 0/0 sont, en vertu des termes de leur émission, à égalité de droits avec les ordinaires et une seule rubrique groupe désormais les deux catégories de titres. Arbel, dont le marché prévoit un redressement sensible dans les résultats afférents à l'exercice arrêté au 30 juin dernier, s'élève soudain de 2.430 à 3.300.

Au groupe de l'équipement électrique, où la hausse a été plus mesurée, les positions se consolident, restant d'ailleurs abordables pour ceux des capitaux ayant en vue des placements de durée. La Générale d'Electricité, qui se maintient sans peine à 5.100, a déjà parcouru une appréciable étape, puisqu'elle se tenait à 3.800 il y a trois mois; mais depuis 1938 le capital n'a été modifié qu'une fois — porté en 1940 de 200 à 300 millions par incorporation de réserves — et il va être prochainement doublé par la remise d'une action gratuite de 500 fr. pour chaque action ancienne. A 830 contre 800 s'avance posément la Thomson-Houston. Progrès également de l'Alsacienne de Construction Mécanique de 3.350 à 3.450, cependant que l'Alsthom subit, de 1.035 à 1.000, un tassement qui pourrait être opportunément mis à profit. Résistance de Jeumont à 1.335 l'action et 6.800 la part, cependant que les Compteurs à Gaz se tassent de 2.155 à 2.000; c'est un titre de classe sur le marché duquel la déclaration faite par le Conseil à l'assemblée du 6 août que le taux actuel de l'impôt frappant les répartitions d'actions gratuites lui apparaissait « prohibitif », a provoqué une certaine déception. L'affaire est vivante et s'est patiemment constitué de puissantes assises financières. Son carnet de commandes est largement pourvu. A cette assemblée, le président a signalé que la production des six premiers mois de l'exercice en cours était nettement supérieure à celle des mois correspondants de 1946 et que la Société était notamment chargée d'un équipement en télévision de 1.015 lignes pour le compte de la Radiodiffusion. D'autre part, la Société, qui a toujours été grande exportatrice, a repris un rang avantageux sur les marchés extérieurs; elle a passé de nouveaux contrats avec des firmes américaines. Les actionnaires ont approuvé les comptes de l'exercice 1945 que nous avons déjà résumés et voté le dividende prévu de 10 fr. par action O et de 6 fr. par action P. De ce dividende, payable le 16 août, il revient, net, aux seuls titres nominatifs, 7 fr. pour les actions O et 4 fr. 20 pour les actions P, alors que les coupons des titres au porteur n'acquittent que partiellement la taxe de transmission afférente aux exercices 1944 et 1945. Aux premiers jours d'octobre a été reportée l'assemblée extraordinaire qui devait le même jour autoriser l'augmentation de capital par incorporation de réserves et par émission contre espèces. Recul également de 2.410 à 2.200 des Constructions de Fours, qu'il ne serait pas surprenant de voir adopter la même attitude à l'égard de l'incorporation de la réserve de plus-value au capital.

Sur un marché animé, l'action B Citroën grimpe prestement de 4.050 à 4.180, cependant que l'action N bondit de 4.060 à 4.400; elles peuvent l'une et l'autre éprouver le besoin de consolider les positions conquises sans perdre de vue que l'action N vaut plus que l'action B, ayant droit à un intérêt prioritaire et son dividende étant de 5 fr. supérieur à celui de l'action B. Peugeot reste très ferme à 1.890, mais Ford se tasse à 805. Progrès de Hotchkiss à 2.470 contre 2.380. Vers 920 continue à s'échanger la Générale des Moteurs, dont le Conseil présentera un bilan partiellement réévalué à l'assemblée annuelle prévue pour septembre et qui se verra proposer de porter à l'amortissement de la perte antérieure de 2.466.617 fr. le solde bénéficiaire laissé par l'exercice 1945. Les Moteurs Lorraine sont tirés de leur somnolence à 435 contre 350, en attendant que se confirment les espérances de résultats sensiblement supérieurs pour l'exercice 1945 à ceux de 1944.

Eveil également des Forges de Strasbourg à 1.605, des rumeurs donnant pour favorables les résultats de leur activité industrielle qui a sévèrement pâti de l'occupation allemande. Liotard s'alourdit à 2.160, cours comprenant le dividende de l'exercice 1945, fixé à 16 fr. et payable le 2 septembre, à raison de 11 fr. 20 par action nominative. La répartition aux actions au porteur est intégralement absorbée par l'impôt.

La hausse des prix de vente des métaux n'est pas en elle-même un facteur favorable aux entreprises transformatrices, car il est à craindre que son incorporation dans les prix de vente ne reste partielle, au moins pour un temps. La Français des Métaux ne s'en avance pas moins dans l'ambiance gé-

nérale de 4.550 à 4.580 l'action ancienne; la nouvelle, titre toutefois moins cher que le précédent, fléchit de 4.210 à 4.000. Transactions soutenues pour les Tréfileries du Havre, qui ne manquent d'ailleurs pas d'attirer à 2.450. Pontgibaud gagne soudain plus de 400 fr. à 6.225. Les Métaux et Alliages Blancs, qui ont, fin juin, rendu compte d'un encouragement exercice, passent de 494 à 514 l'action et de 5.750 à 6.225 la part.

MINES MÉTALLIQUES

Tenant compte de la hausse des cours des métaux non ferreux — dont la France est essentiellement importatrice — un arrêté paru le 2 août au « Bulletin Officiel des Prix » consacre une majoration des prix de vente d'environ 34 0/0 pour le cuivre, 33 0/0 pour le plomb, 15 0/0 pour le zinc. Cette majoration correspond à la hausse des cours à l'étranger pendant le deuxième trimestre de 1946 qui a fait passer le prix du cuivre à Londres de £ 62 à 74 la tonne, celui du plomb de £ 39 à 55, celui du zinc de £ 31.5/ à £ 50. Le prix de l'antimoine est, de son côté, relevé de 45 0/0, mais celui de l'étain n'est pas encore modifié.

La grève qui paralyse les mines rhodésiennes serait à sa fin. Aussi la Rhodesian Anglo American regagne-t-elle quelques francs à 537, de même que Roan Antelope à 307. Tanganyika, cédant à une dépression excessive, s'effrite encore à 285 après 289.

La reprise des valeurs étrangères fait se rétablir le Rio Tinto à 6.700 contre 6.300. Tharsis se ranime à 678, cependant que les Pyrrites de Huvela hésitent à 3.356. L'action Naltaga est seulement un peu plus résistante à 435 contre 428, mais la part est recherchée à 3.500. L'assemblée annuelle se tiendra sans doute à l'automne; il lui sera soumis pour l'exercice 1940-1941 des comptes définitifs — alors que seule une comptabilité provisoire peut être encore établie pour les exercices suivants — qui assureraient une répartition couvrant l'arriéré des taxes de transmission. Les usines sont toujours arrêtées depuis la dénonciation des contrats de fournitures de cuivre chilien à la Metal Reserve Co, mais les frais d'entretien sont actuellement couverts par les revenus dont dispose la Société.

Des dégagements ont pesé sur la reprise de Penarroya, qu'avait suscitée une possible réévaluation du bilan, à 1.205 contre 1.320. Aouli, qui, dans la production de plomb, reste une des affaires les plus typiques et les plus vivantes, élargit ses nouvelles positions à 5.600 contre 5.475. Ouasta-Mesloula, autre saine valeur, est cependant ramenée de 5.825 à 5.750.

La Minière du Congo, que favorisent ensemble la hausse du plomb et celle du zinc, reste cantonnée vers 800 l'action ancienne et 7.150 la part. On retrouve l'action Guerour un peu hésitante à 5.560 l'action, tandis que la part s'avance de 3.510 à 3.600. Les Etudes et Exploitations Minières de l'Indochine, dont les perspectives minières sont encore incertaines, sont lourdes vers 690 l'action et 1.260 la part.

Dans le groupe des mines d'étain, que soutient l'attente d'un relèvement des prix de vente, l'action Tekkah progresse tranquillement de 3.800 à 3.860, de même que la part, qui reste attrayante à 15.000 après 14.000. Kinta s'anime à 4.025 contre 3.500 l'action de capital et à 3.750 contre 3.400 l'action de jouissance.

Minerais et Métaux précipite son redressement de 950 à 1.210, après son assemblée du 30 juillet qui, en approuvant les comptes de l'exercice 1945, a voté le dividende prévu de 7 fr. brut, soit, net, 4 fr. 90 au nominatif (néant pour les actions au porteur) et de 2 fr. 60 pour les parts nominatives. Tassement de l'Association Minière à 1.840. L'Omnium Nord-Africain attire à juste titre un peu plus les regards vers 4.700 l'action et 389.000 la part.

Des demandes favorisent le groupe des mines de fer, que le relèvement de la sidérurgie européenne ne pouvait longtemps laisser en arrière. Ouenza, dont nous avons déjà dit la situation favorable, garde un marché soutenu à 5.700 l'action, cependant que la part s'attarde à 26.500. Progrès justifiés de Mokta-el-Hadid à 24.000 contre 22.100 l'action de capital et à 23.000 contre 21.500 l'action de jouissance. Douaria, dont le capital va être élevé de 6.013.000 fr. à 31.282.000 fr. par l'émission à 110 fr. de 252.630 actions nouvelles, progresse de 2.090 à 2.125 l'action, tandis que la part reste ferme à 5.025. Sur un marché plus animé, Anderny-Chevillon confirme surtout sa précédente avance à 3.445 l'action et 7.600 la part. Fillois, étroitement intéressée au minerai de fer de l'Afrique du Nord, sort soudain de son indécision, demandée à 1.625 contre 1.270.

CHARBONNAGES

Les charbonnages restent délaissés et le peu d'affaires traitées n'amène que des déplacements de cours insignifiants. L'Escarpelle, cependant, a eu une semaine assez mouvementée. Après avoir fait 2.090 offres réduites, elle s'est retrouvée à 2.300, demandes réduites pour finir à 2.400. La Houve est en progrès notable à 1.040 ve-

nant de 870. Les comptes de l'exercice 1945 ont été approuvés par l'assemblée tenue récemment. Les contrats d'amodiation de la mine à Sarre et Moselle et de location de la centrale électrique à la Société Alsacienne et Lorraine d'Electricité, remis en vigueur pendant l'année 1945, ont donné d'importantes recettes et laissé un bénéfice de 7.605.294 fr., après de substantiels amortissements et provisions. Comme on le sait, le dividende de 50 fr. brut par action S et 16 fr. 25 par action P a déjà été mis en paiement (acompte le 12 mars, solde le 15 juillet). Le bilan, réévalué partiellement, présente une plus-value de 353.652.130 fr., qui a été portée à une réserve spéciale. Les immobilisations figurent maintenant pour 1.018 millions au lieu de 212 millions. Le Conseil a déclaré qu'il avait procédé à cette réévaluation dans l'intention d'en faire état lors de la fixation de l'indemnité qui doit revenir à la Société en compensation de ses installations minières et électriques transférées aux Houillères de Lorraine par décret en date du 28 juin. Le Conseil espère que la Société, bien que dépossédée de l'essentiel de son actif, pourra retrouver une activité rémunératrice dans l'ordre des participations financières. Elle devra toutefois changer sa raison sociale. Une assemblée a été convoquée à cet effet.

Les Charbonnages de Djerada, qui, comme nous l'avons annoncé le 26 juillet, doivent être transformés en Société des Charbonnages nord-africains, contrôlée par l'Etat, et bénéficier d'importants investissements, continuent à faire preuve d'une grande fermeté et sont demandés à 12.000 l'action et 22.500 la part.

Les Charbonnages du Tonkin manifestent de bonnes dispositions à 2.750 contre 2.730, bien que la solution des problèmes politiques et économiques en Indochine ne paraisse pas encore se dessiner. Dong-Triou reproduit simplement son cours précédent à 367.

Czeladz progresse de 200 fr. à 1.450.

VALEURS DE PÉTOLE

La Française de Pétroles fait toujours l'objet de transactions nombreuses, mais cette semaine la tendance est plus faible et la valeur termine à 3.465 contre 3.650. La Raffinerie de Pétrole du Nord, au contraire, qui était demandée à 290, trouve preneur à 368. La Standard Française de Pétroles s'améliore également à 3.410 contre 3.267. Pechelbronn rétrograde légèrement à 1.019 venant de 1.060. Lille-Bonnières, après avoir coté 3.000, revient à 2.700 au-dessous de son cours de la semaine dernière. On a pensé sans doute que cette affaire tirerait avantage de la suppression des S. P.

On annonce de Bruxelles que l'assemblée de la Petrofina, qui n'est pas cotée à Paris pour le moment, est convoquée pour le 3 septembre. A l'ordre du jour figure l'exposé des faits qui ont donné lieu à des poursuites contre certains administrateurs et entraîné la mise sous séquestre des biens de la Société, ainsi que l'approbation d'une convention conclue avec l'Office des Séquestres en vue d'obtenir mainlevée de la mesure ainsi prise.

De nouvelles informations parviennent de Bucarest sur les pétroles roumains. La perte subie par la Redevezta, pour l'exercice 1945, s'élève à 35.736.000 lei, portant le déficit total à 67.500.000 lei. Les résultats du même exercice pour le Petrol Block sont également déficitaires de 195.767.142 lei, s'ajoutant aux pertes antérieures de 219 millions 981.500, au total 415.748.624 lei. Signalons, à propos des affaires roumaines, que le Groupement des intérêts français en Roumanie et en Pologne, 19, rue du Général-Foy, demande aux porteurs actuels d'actions « Concordia » et « Colombia » de se faire connaître d'urgence pour leur communiquer des renseignements intéressants et les consulter sur des négociations possibles.

Contrairement à certains bruits, le Gouvernement mexicain a récemment déclaré que sa politique pétrolière n'avait pas changé et que, sauf circonstances spéciales, des étrangers ne pourraient participer à la mise en valeur des nouveaux périmètres pétroliers, qui demeurent réservés aux citoyens et aux Sociétés mexicaines. La Canadian Eagle ne s'associe que de loin au mouvement de hausse des internationales à 660; la Mexican Eagle, dont le litige avec le Gouvernement mexicain paraît plus loin que jamais d'une solution, s'affaiblit à 240 contre 260.

La Shell à 1.865 gagne une trentaine de francs.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Tandis qu'à Fontainebleau le Viet-Nam manifeste de l'humeur, à Dalat la Commission politique et constitutionnelle de la conférence vient d'affirmer à l'unanimité des présidents des délégations son adhésion sans réserve à l'Union Française, puis d'adopter le principe de l'érection de cette ville en capitale de la Fédération indochinoise et enfin de choisir le français comme langue officielle.

Pour Minot, l'assemblée convoquée pour le 24 août décidera de convertir les actions de 100 fr. en actions de 10 piastres, puis de porter le capital de 8.140.000 piastres à 10.750.000 piastres par création d'actions nouvelles réservées aux parts soumises à annulation. L'action a rejoint sa valeur moyenne de 855 sans pouvoir tenir le cours de 900 atteint le 1^{er} août. La part accentue son fléchissement à 2.100 contre 2.250.

Aux plantations de Caoukoï, la production journalière actuelle atteint 1.250 kg. de caoutchouc sec dont 650 kg. sont transformés sur place en crêpe-semelle; l'action s'avance de 2.015 à 2.095.

Les Hauts-Plateaux Indochinois perdent à 3.150 contre 3.350. La part Mékong se ranime à 10.400 après avoir atteint son minimum à 9.600 le 5 août. L'action retombe à son cours du 10 juin : 1.460 contre 1.570.

L'assemblée de Kratié tenue à Saïgon le 31 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1944. Le solde bénéficiaire de 7055.334 francs a été entièrement reporté à nouveau pour ménager l'avenir de la Société et parer éventuellement aux dommages supportés par les plantations et les installations et dont l'importance n'a pu être évaluée. Le résultat de cet exercice qui s'est déroulé dans les conditions que l'on commence à apprendre sur l'occupation et ses séquelles correspond à une production de 1.983 tonnes contre 2.452 tonnes en 1943. Le recrutement de la main-d'œuvre particulièrement difficile à cette époque continue à se faire sentir; aussi les saignées n'ont-elles repris que sur une échelle fort restreinte. Ces facteurs sont d'ailleurs, à peu de degrés près, communs à toutes les plantations indochinoises et ne devraient plus spécialement contribuer à l'irrégularité de son marché. L'action reste instable à 1.240; la part s'effrite à 3.720 contre 4.000.

L'activité ne cesse de croître chez les manufacturiers du caoutchouc. Avec la réserve d'usage sur la valeur des statistiques de production industrielle qui souffrent en outre dans le temps et dans leur précision du flottement qui règne dans le domaine de l'organisation professionnelle, la production aurait atteint pour les pneumatiques et le caoutchouc industriel 7.974 tonnes pour le mois de juin contre 4.327 tonnes en mai, ces chiffres étant établis en fonction de la gomme incorporée. Sur ce total de juin, la fabrication des pneus, comprenant les enveloppes et bandages ainsi que les mélanges pour rechapage, aurait absorbé 3.170 tonnes, tandis que 4.804 tonnes seraient allées aux utilisations industrielles, notamment pour les tubes, les courroies et les chaussures.

Par ailleurs, il est à noter, en comparaison du prix de 23 cents 1/2 par lb pour le caoutchouc naturel, comme nous l'avons mentionné dans notre chronique précédente, que celui de son homologue synthétique de la qualité GRS doit être ramené de 18 cents 1/2 par lb à 15 ou 16 cents suivant les conclusions de la commission anglo-américaine sur le caoutchouc. Etant donné l'incorporation importante de ce caoutchouc synthétique dans les fabrications cet abaissement favorable aux consommateurs industriels sera un élément appréciable pour la compression de leur prix de revient.

Le bilan après réévaluation de l'exercice 1945 de Dunlop que se verra prochainement soumettre l'assemblée annuelle se solda sans profit ni perte. Les résultats de cet exercice ont permis d'une part d'amortir le déficit reporté de l'exercice précédent qui s'élevait à 61.551.000 fr., et d'autre part de doter la provision pour renouvellement du stock de départ de 1.148.000 francs, portant celle-ci à 60.890.000 francs.

La réévaluation a fait porter à une réserve spéciale 378.332.000 fr. Doté de réserves substantielles lui permettant de faire face au remplacement éventuel de son outillage, Dunlop se trouve, au même titre que les autres manufacturiers, dans une position favorable pour bénéficier de la reprise dans les fabrications. L'action reste en vue à 3.395 contre 3.450.

Il en est de même pour Bergougnan, dont l'action s'inscrit à 5.540 contre 5.700. L'action Michelin, qui s'allège à 14.100 contre 14.600, cotée au plus haut le 1^{er} août après une poussée venant de 10.000 au 1^{er} juillet, vérifie combien il est prudent de s'assurer un bénéfice partiel sans préjudice d'une hausse encore possible sur cette valeur.

Tassement d'Hutchinson, dont nous avons précédemment donné les résultats et indiqué la double augmentation de capital, en numéraire et par incorporation de réserves. L'action fléchit à 16.400 contre 17.400 au 1^{er} août.

A son tour, bien que plus irrégulière dans ses variations, l'action Bogner et Burnet s'anime à 3.095 contre 2.980, dépassant son cours moyen de 3.000 au-dessous duquel elle s'était cantonnée en juillet.

Le marché de l'action Commerciale de Sangha-Oubangui demeure ferme à 1.280 contre 1.100 offert; celui de la part à 500, contre 450.

Les comptes de l'exercice clos au 31 mars 1946 de la Lyonnaise de Madagascar n'ont

pu être encore définitivement arrêtés en raison du travail comptable qu'entraîne le nombre élevé des agences de la Société. Néanmoins, l'examen des premiers éléments laisse une impression favorable. Les comptes ont pu en effet disposer d'un tonnage important de marchandises et bénéficier d'un mouvement commercial satisfaisant. Pour les six premiers mois de l'année 1946, la balance commerciale de Madagascar est restée largement créditrice. Près de 80 0/0 des produits exportés ont été achetés par la France ou les territoires d'outre-mer.

Les résultats d'ensemble paraissent devoir être, sauf imprévu, au moins égaux à ceux de l'exercice précédent, qui avait laissé un profit de 12.137.220 fr., permettant la distribution d'un dividende de 30 fr. L'action s'effrite à nouveau à 1.300 contre 1.330 le 1^{er} août.

L'assemblée de la Cie Cotonnière Equatoriale Française tenue à Brazzaville le 23 juillet a approuvé les comptes de l'exercice au 31 octobre 1944, qui laisse un bénéfice net de 2.481.154 fr. après constitution d'un fonds de réinvestissement de 6 millions. Les dividendes votés et payables depuis le 5 août ressortent aux taux nets suivants : a) actions ordinaires anciennes, 19,80 C.F.A.; b) actions créées en 1936, 14,80 C.F.A. (la différence de 5 fr. C.F.A. représente la taxe mobilière de 10 0/0 applicable à l'augmentation de capital votée le 10 juin 1946); c) parts de fondateur : 1^o coupon n° 8, 5 fr. 22 C.F.A. net représentant le superdividende normal de 12 0/0; 2^o coupon n° 9, 3 fr. 57 C.F.A. net revenant aux 7.000 actions de 250 fr. non encore créées et attribuées aux 15.000 parts à la suite des augmentations de capital votées en 1940 et 1946.

MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Les producteurs de matériaux de construction ont devant eux plusieurs années de très intense activité, ce n'est pas douteux. Mais il y a longtemps déjà que la Bourse s'en est avisée, puisque leurs titres arrivent en fort bonne place dans le classement, par compartiments, de la valorisation par rapport aux cours de 1939. C'est dire que l'on ne peut plus maintenant, dans ce secteur, acheter n'importe quoi les yeux fermés.

Pavin de Lafarge garde un marché animé : 14.000 contre 14.200 l'action A, 4.450 contre 4.300 l'action B. Au contraire, la Nord-Africaine des Ciments Lafarge s'éloigne à 6.050 contre 6.400 du sommet atteint la semaine dernière. Si l'action Poliet et Chausson est toujours recherchée à 3.500 contre 3.450, par contre la part, après sa pointe à 74.250, est revenue à 70.000.

Les Chaux et Ciments de Marseille gagnent plus de 200 fr. à 2.295 et les Chaux et Ciments du Maroc gardent le vent en poupe : 5.400 contre 5.060. Le discrédit actuel des titres indochinois condamne les Ciments de l'Indochine, titre de classe pourtant, à l'inertie aux confins de 800.

Fèvre, sur laquelle nous avons plusieurs fois attiré l'attention, car nous la considérons comme une des valeurs les plus attrayantes du groupe, s'enlève de 1.590 à 1.859. Stagnation des Carrières de l'Ouest à 880. Les actionnaires ont, le 31 juillet, approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 janvier présentant une perte de 2 millions 615.134 fr. pour cet exercice et un solde débiteur total de 9.628.662 fr. Le bilan réévalué fait état, pour un capital de 22 millions, d'une réserve de réévaluation de 40 millions, en regard de 94 millions d'immobilisations.

Hésitation des Grands Travaux de Marseille à 2.390 et de la Générale d'Entreprises à 1.360. Cette Société va émettre un emprunt de 150 millions représenté par 15.000 obligations du type 4 0/0, au nominal, encore peu courant, de 10.000 francs. Signe des temps!

Forclum s'avance de 1.670 à 1.804; de même, la Construction Générale et Travaux Publics de 1.855 à 2.125.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Les valeurs d'alimentation ont consolidé leurs récents progrès, sucreries, raffineries et distilleries en tête. La Raffinerie Say, en passant de 1.393 à 1.450, a entraîné Lebaudy-Sommier de 3.465 à 3.600, Nassandre de 1.170 à 1.215, Saint-Louis de 3.100 à 3.459, Sucreeries Coloniales de 1.750 à 1.925.

L'action Damoy a vu disparaître de la cote la mention « demandée à 7.300 » et a été cotée à un cours inférieur : 6.500. L'assemblée ordinaire du 6 courant a entériné la réévaluation du bilan faisant ressortir une augmentation de 168 millions, mais les actionnaires n'ont pu délibérer sur l'augmentation du capital qui sera décidée par une assemblée extraordinaire.

Olida poursuit son mouvement en avant, l'action de 29.500 à 31.000, la part de 77.000 à 82.000.

L'Alimentation Rémoise s'avance de 1.260 à 1.325. Le dividende de l'exercice 1945 a été fixé à 36 fr. 75.

Après un mouvement ascensionnel trop rapide, les valeurs de brasseries ont eu à subir des réalisations et ont dû consolider leurs cours. Les Brasseries de la Meuse, en attendant leur assemblée du 30, se reprennent à 4.300. L'exercice 1945 est bénéficiaire, alors que 1944 s'était soldé par une perte de 6.913.584 fr. après affectation de 6.821.100 fr. à une provision pour dommages de guerre. Le bilan a été réévalué à fin 1945.

L'action Brasseries du Maroc se retrouve à 4.200, la part est demandée à 59.000, ex-droit à l'augmentation de capital en cours d'émission. Emises à 250 fr. marocains, les actions nouvelles sont offertes aux actionnaires et aux porteurs de parts à raison de 3 titres nouveaux pour 5 actions anciennes et 39 actions nouvelles pour 4 parts bénéficiaires. Les droits se traitent respectivement à 2.210 et 33.000.

La Brasserie Quilmès a vu son marché se ranimer et s'élever de 30.000 à 31.300, entraînant ses filiales, Palermo, de 3.825 à 4.225, et la Schlau de 1.700 à 1.890.

Les valeurs vinicoles, comme Mumm, ont eu à supporter des ventes bénéficiaires, mais les distilleries Bénédicte, Cusenier ont conservé brillante allure. Pernod, qui maintient aisément à 4.760 les cours atteints, vient de constituer une nouvelle affaire, la S. E. G. E. M., pour l'exportation de tous produits apéritifs, digestifs, spiritueux. Le Conseil étudie actuellement une répartition éventuelle d'actions gratuites.

INDUSTRIES TEXTILES

Après sa pointe avancée à 33.000, Dollfus Mieg éprouve quelque lassitude et rétrograde à 31.885. L'assemblée générale ordinaire est convoquée le 9 octobre à Mulhouse pour l'examen des comptes des exercices 1939, 1940 à 1944 et 1945, ainsi que des modifications apportées aux méthodes d'évaluation. L'ordre du jour mentionne « l'emploi des bénéfices ». La Cotonnière de St-Quentin se replie, elle aussi, à 4.085 après 4.490.

Les Etablissements Badin et Fils sont demandés à 5.600. L'exercice au 31 décembre 1944 se solda par une perte de 9 millions. Mais la situation financière de la Société restait très solide, puisque, en regard d'un passif à court terme de moins de 20 millions, elle disposait d'un actif disponible ou réalisable de 195 millions, le capital étant de 94 millions. Les Etablissements Badin en liquidation sont demandés, de leur côté, à 6.850 après l'avoir été à 6.550. Ils détiennent, en rémunération d'apports, 88.500 actions Badin et Fils sur les 94.000 constituant le capital de cette dernière Société. Le capital des Etablissements Badin en liquidation se compose de 40.400 actions de jouissance. Il y a aussi 5.000 part de fondateur, divisées en cinquièmes, qui ont droit à 30 0/0, contre 70 0/0 aux actions, du surplus des bénéfices, après 5 0/0 à la réserve légale, 5 0/0 aux actions, 10 0/0 au Conseil et la dotation des réserves jugées nécessaires. On peut estimer qu'une action Badin en liquidation devrait valoir une fois et demie l'action Badin Fils.

Les Filatures de Laines Peignées de Fournies abandonnent 100 fr. à 2.050. L'assemblée extraordinaire qui devait statuer le 13 juillet sur l'augmentation du capital a été renvoyée au 26 août. Allart-Rousseau, demandé à 5.825, se distingue par un bond de 800 fr.; la jouissance s'avance de 3.850 à 4.400.

Le Blanchiment des Textiles est demandé à 2.800, bien impressionné par les résolutions votées par l'assemblée extraordinaire du 6 août, qui a décidé de porter le capital de 10.200.000 fr. à 25.500.000 fr. par incorporation de 15.300.000 fr. prélevés sur la réserve spéciale de réévaluation et distribution d'actions gratuites à raison de 3 nouvelles pour 2 anciennes, et ensuite de 25 millions 500.000 fr. à 51 millions par émission à 350 fr. de 85.000 actions nouvelles de 300 fr. nominal, à raison de 5 nouvelles pour 2 anciennes. Tous ces titres seront créés jouissance du 1^{er} janvier 1946. L'émission en numéraire assurera à la Société une trésorerie en harmonie avec le développement des affaires sociales. Gillet-Thaon est en progrès à 720, venant de 675. Saint-Frères, au contraire, supporte quelques réalisations et revient à 2.600 après 2.630.

Savana s'améliore à 825 contre 803. L'Oriental Carpet s'avance à 573 venant de 537.

VALEURS DIVERSES

La progression du chiffre d'affaires est très sensible dans les magasins de nouveautés et l'on peut s'attendre, malgré les charges qu'ils ont à supporter, à un accroissement des bénéfices. Le Bon Marché se tient à 1.540; le Louvre revient à 1.510. Le Printemps améliore sa position et passe de 755 à 784. L'exercice clos le 31 juillet dernier serait scindé en deux : une première période de cinq mois ayant pris fin le 31 décembre 1945 et comportant un bilan réévalué, la seconde de sept mois se terminant à la date normale. On annonce que cette affaire vient de prendre une participation dans la Société de Confection Lingerie et Modes par un apport de 6.350.000 francs.

Les Etablissements Hamelle poursuivent leur avance facile à 17.150; dans une moindre mesure, Ferodo fait de même en passant de 780 à 848.

Les Freins et Signaux Westinghouse, qui sont toujours en faveur, procèdent actuellement à l'émission de 147.200 actions nouvelles de 500 fr. au prix de 650 fr. (deux nouvelles pour une ancienne). Le droit se traite à 8.100, l'action est demandée à 5.700.

Paris-Charbon (ex-Bernot) s'avance à 480. Les actionnaires se réuniront le 29 courant. Après l'assemblée ordinaire, ils auront à statuer sur la réduction du capital, puis son augmentation par prélèvement sur la réserve de réévaluation. Le paiement en espèces de l'impôt de solidarité et les pertes des exercices 1944-45 et 1945-46 seront ainsi amortis et le capital sera reporté à 31 millions, son ancien montant.

Pathé - Consortium - Cinéma, qui s'était avancé de 2.540 à 2.665, revient à 2.480. Le bénéfice de 1945 n'est ressorti qu'à 191.645 francs contre 742.548 fr. pour 1944. La plus-value de réévaluation s'élève à 1 million 61.025 francs.

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Les mines d'or restent délaissées et à peu près immobiles à Londres et à Johannesburg. A Paris, après avoir été longtemps calmes, elles ont participé, mercredi, à la hausse générale des valeurs étrangères. Elles restent, d'ailleurs, sensiblement au-dessous des parités de Londres, qui doivent servir de base à l'indemnisation des porteurs après la réquisition, si aucun accord n'intervient pour modifier les accords franco-anglais, de façon à éviter la réalisation du portefeuille français de valeurs sud-africaines. Les mineurs du Witwatersrand ont menacé de se mettre en grève le 12 août.

Les chiffres ci-dessous indiquent les montants des impôts payés pendant le premier semestre par les mines du groupe Goldfields et Randmines, chiffres qui, d'ailleurs, apparaissent bien faibles.

Bénéfices semestriels en £	Estimations d'impôts en £	1945 0/0	1945 0/0
Robinson D.....			
Simmer	152.230	685	0,5 34
Sub Nigel ..	1.007.574	526.530	52 64
Blyvoor	435.752	1.621	0,4 23
City Deep ..	246.014	115.449	47 49
C. Main Reef	151.245	40.886	27 34
Crown Mines	608.732	274.449	45 57
Durb. Deep..	328.118	113.599	35 49
East R. Prop.	406.166	135.305	33 49
Modder E...	111.126	56.602	51 54
Geldenhuis ..	52.686	30.191	57 48
Modder E...	314.558	181.568	58 64
New Modder	51.896	1.266	2,5 8
Nourse	57.728	3.201	5,5 34
Rose Deep..	32.138	768	2,5 35

Les valeurs de diamant sont incertaines, malgré la belle situation du marché des pierres. Les ventes, en 1946, paraissent, en effet, devoir surpasser le chiffre record de 24 1/2 millions de livres atteint en 1945.

La persistance de la grève des ouvriers des mines de cuivre du Nord de la Rhodésie n'a pas trop affecté les valeurs du groupe. Elle risque, cependant, d'entraîner la fermeture des mines, ou, du moins, de provoquer un renchérissement des prix de revient, déjà à peu près doubles de ceux de l'avant-guerre, qui étaient, il est vrai, modestes, puisqu'ils ne dépassaient guère £ 20 par tonne de métal.

A LONDRES

Le marché de Londres est tout à fait désœuvré. Peu de faits nouveaux d'ordre financier surviennent, en effet, en cette période de vacances. Le plus important a été, peut-être, le médiocre succès de l'offre de conversion des Bons de la Corporation de Birmingham de 5 0/0 en 2 1/2 0/0, conversion qui n'a été acceptée, jusqu'ici, que par un quart environ des porteurs. C'est là un signe que la politique d'argent à bon marché pratiquée depuis un an par le chancelier de l'Echiquier du Gouvernement travailliste, M. Hugh Dalton, a eu tous ses effets, et ne peut plus être poursuivie.

Cela a permis d'émettre, il y a quelques semaines, des Saving Bonds à 2 1/2 0/0, mais, le Consolidé 2 1/2 0/0, après avoir atteint le cours de 98, s'est replié à près de 96.

Les valeurs industrielles se sont un peu tassées. Elles n'ont reperdu, toutefois, qu'une faible partie du terrain regagné pendant les quatre mois précédents.

Les fonds japonais se sont un peu améliorés, le redressement de l'économie de l'Empire du Soleil Levant paraissant actuellement en bonne voie. Les Etats-Unis semblent même, en ce moment, disposés à s'intéresser davantage au Japon et même à la Chine, dont ils désespèrent de rétablir la paix, l'autorité du Gouvernement de Tchoung-King n'ayant pas encore pu s'imposer aux éléments communistes.

Par contre, les valeurs hindoues sont discutées, l'aménagement de la future indépendance de l'Inde sous les auspices de la Grande-Bretagne apparaissant toujours irréalisable à cause des différences de race et de religion.

Anglo-Iranian Oil est resté immobile vers £ 5, malgré la tension diplomatique consécutive au renforcement des troupes britanniques dans le Golfe Persique.

La conversion des Bons 4 0/0 du Crédit Argentin en Bons 3 0/0 au prix de 92,60 pesos

BOURSE de PARIS

PARQUET

Table with columns: VALEURS, COURS de 1946, COURS de 1945. Includes sections for RENTES FRANÇ., EMPR. A L'ÉTRANGER, FONDS GARANTIS, and various bond listings.

Table with columns: Nouvelle-Calédonie, COL. ET PROTECT., CREDIT FONCIER, CRETE. FOND. ALS.-LORR., CREDIT NATIONAL, SEINE ET PARTS, and various bond listings.

Table with columns: BANQUES, DOCKS, BAUX, and various bank and utility listings.

Table with columns: ELECTRICITE, FILATURES, and various utility and textile listings.

Table with columns: GAZ, CHEMINS DE FER, TRAMWAYS, and various transportation listings.

Table with columns: and various other listings.

Table with columns: and various other listings.

Table with columns: and various other listings.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data, company names, and prices. Includes sections for 'ALIM. HOTELS, etc.', 'IMPRIMERIES, LIBR. PAPET.', 'COLONIALES', 'VALEURS DIVERSES', 'OBLIGAT. FRANÇAISES', 'CARRIÈRES, CIMENT', 'CAOUTCHOUCS', 'GRANDSMAGASINS', 'BOUILLÈRES', 'PORTS', and 'MINES MÉTALLIQUES'.

Table titled 'OBLIGAT. FRANÇAISES' listing various bonds and their prices. Includes sub-sections for 'ASSUR. BANQUES', 'CARRIÈRES, CIMENT', 'CAOUTCHOUCS', and 'GRANDSMAGASINS'.

LE POUR ET LE CONTRE

Table of financial data including sections for 'CHEMINS DE FER, TRAMWAYS', 'DOCKS, EAUX', and 'ÉLECTRICITÉ'. It lists various companies and their financial metrics.

Table of financial data including sections for 'Énergie Électrique', 'Gaz', and 'Fonderies'. It lists various companies and their financial metrics.

Table of financial data including sections for 'Filatures', 'Gaz', and 'Forges, Fonderies'. It lists various companies and their financial metrics.

Table of financial data including sections for 'Mines Métalliques', 'Pétrole, Phosphore, Pr. Ch.', 'Gaz', and 'Ports'. It lists various companies and their financial metrics.

Table of financial data including sections for 'Houillères', 'Mines Métalliques', 'Pétrole, Phosphore, Pr. Ch.', 'Gaz', and 'Ports'. It lists various companies and their financial metrics.

Table of financial data including sections for 'Valeurs Diverses' and 'Fonds d'États Étrangers'. It lists various companies and their financial metrics.

LE POUR ET LE CONTRE

Main financial table with multiple columns listing various securities, bonds, and company shares. Includes sub-sections like 'COLONIALES', 'CAOUTCHOUCS', 'PETROLIFERES', and 'ALIM., HOTELS'.

Table of exchange rates and prices for various commodities and goods. Includes sub-sections like 'AGR. ETRANG.', 'CHEMINS DE FER', 'FORGES, MINES ET DIVERS', 'MINES D'OR', 'MINES MET. DIV.', 'CASINOS, CINEMAS', and 'VALEURS FRANÇAIS'.

Table of exchange rates and prices for various commodities and goods. Includes sub-sections like 'COURTIERS', 'TRANSPORTS', 'VALEURS FRANÇAIS', and 'SOCIÉTÉS IMMOB.'.

a influencé favorablement les valeurs argentines.

L'International Nickel of Canada a distribué un troisième dividende intérimaire de 40 cents payable le 30 septembre à ses actions ordinaires qui valent \$ 50. Le dividende total en 1945 a été de \$ 1,60.

Le prix de l'argent vient d'être relevé à Londres de 44 d. à 55 1/2 d. l'once pour le mettre à peu près à la parité du cours aux Etats-Unis porté de 71,11 cents à 90 1/2 cents l'once.

Table of stock prices for various companies like American Power and Light, Commonwealth Edison, American Tobacco, etc., with columns for 31 juillet and 7 août.

American Power and Light a réalisé, pendant le semestre au 30 mai, un bénéfice de \$ 18 millions, soit \$ 10,35 par action, contre \$ 14 millions, soit \$ 8,19 pour la même période de 1945.

Commonwealth Edison a obtenu un bénéfice net, pour l'année au 30 juin, de \$ 26 millions, soit \$ 1,95 par action, contre \$ 23 millions, soit \$ 1,80 pour l'année précédente.

American Tobacco a distribué son dividende habituel de 75 cents.

Table of stock prices for various companies like Allied Chemical, American Can, American Smelting, etc., with columns for 31 juillet and 7 août.

Le rétablissement du contrôle des prix aux Etats-Unis

Les prix, aux Etats-Unis, ont été soumis, pendant la guerre, au contrôle d'un office administratif (O.P.A.), qui a réussi à limiter leur hausse à 30 0/0 environ.

Les pouvoirs de cet office expirant le 30 juin dernier, le Gouvernement a demandé au Congrès leur prorogation pour un an, mais il n'a pu l'obtenir du Congrès.

Une forte opposition, où figuraient beaucoup de démocrates, réclamait, d'une part, l'augmentation du prix des produits de l'agriculture, d'autre part, l'élevation du prix des produits de l'industrie quand celle-ci avait dû admettre des majorations de salaires, de façon à maintenir sa marge de bénéfices. En conséquence, le bill voté le 25 juin à la Chambre des Représentants, par 265 voix contre 105, puis, au Sénat, le 27 juin, par 47 voix contre 23, exceptait donc beaucoup de produits de tout contrôle. Ceux-ci ont été soumis, pendant la guerre, au contrôle d'un office administratif (O.P.A.), qui a réussi à limiter leur hausse à 30 0/0 environ.

Ces votes provoquèrent la démission immédiate du directeur de l'Office de Contrôle des Prix, M. Chester Bowles, suivi du veto du Président Truman.

Le Congrès ne réussit pas à annuler le veto. Le 29 juin, à la Chambre des Représentants, 142 voix l'approuvèrent, mais 173 voix le condamnèrent, alors que la majorité des deux tiers était nécessaire. Cependant, pour éviter le retour à la liberté des prix, la Chambre vota, le 1er juillet, par 283 voix contre 61, un bill prolongeant de vingt jours le régime antérieur; le Sénat le repoussa par 40 voix contre 26. Un bill de compromis, susceptible d'être accepté par le Président Truman, fut alors élaboré par une Commission mixte. Ce bill transactionnel fut voté par la Chambre, le 23 juillet, par 210 voix contre 142, et au Sénat, le 25 juillet, par 53 voix contre 25. Le Président Truman le signa immédiatement.

Ce bill, bien que comportant un revirement moins net que celui qui avait été voté à la fin de juin, exemptait encore du contrôle beaucoup de produits, dont les prix ne sont pas automatiquement ramenés à leur niveau du 29 juin. Les prix maxima ne seront rétablis que le 20 août, pour la plupart des produits alimentaires, bétail, lait et dérivés, œufs, volailles, céréales, graines de coton, fèves de soya, tabac, pétrole, etc.

D'autre part, les industriels obtiendront des prix de vente calculés d'après les prix de 1940, mais majorés pour tenir compte de l'accroissement des prix de revient.

Ces prix seront libres pour l'outillage industriel, beaucoup de machines, de matériels, notamment pour les forages pétroliers et l'équipement des mines.

Le commerce de détail aura la même marge de bénéfice qu'à la fin de mars 1946.

Le contrôle sera exercé, non plus par un organisme administratif, mais, soit par le Ministère de l'Agriculture, soit par une Commission de trois membres choisis par le Président Truman, dont deux démocrates et un républicain.

Le Président Truman a déclaré qu'il n'approuvait ce bill qu'à contre-cœur, et a immédiatement adressé un message au Congrès pour dégager sa responsabilité et formuler le regret que le Congrès ait refusé de maintenir le régime antérieur.

« Le nouveau bill, a-t-il dit, va rendre la tâche plus ardue. » La loi est loin de répondre l'espoir du Gouvernement d'une législation permettant de donner au peuple l'assurance que les prix resteront stables dans les derniers mois de la période de transition avant le retour à une économie libre. »

« Il n'est pas difficile de prévoir, a ajouté le Président, ce qui arriverait si le marché libre était laissé sans contrôle. Mais la loi actuelle rendra encore plus difficile que dans le passé la tâche d'enrayer l'inflation. »

« Afin d'ajuster les revenus à la production des marchandises, il sera nécessaire de prendre des mesures contre l'inflation telles que la réduction des dépenses du Gouvernement fédéral. Si l'inflation persistait, il faudrait alors envisager l'établissement d'un régime d'impôts encore plus rigoureux. »

Pour éviter de recourir à ces mesures extrêmes, le Président a conjuré les industriels de ne pas trop accroître leurs prix.

« Il n'appartient pas au Gouvernement seul, a-t-il conclu, de mener la bataille, mais au peuple tout entier. Le marché noir ne peut pas être supprimé seulement par des mesures répressives. Les hommes d'affaires doivent à mesure que les contrôles disparaissent, résister aux occasions de faire un bénéfice immédiat, renonçant ainsi à l'avantage à long terme de prix stables et de bénéfices normaux. »

L'allure prochaine des prix aux Etats-Unis, qui ont augmenté de 25 0/0 en juillet, est très incertaine. Déjà, de nombreuses majorations ont été effectuées, notamment sur les produits textiles, la fonte et le pétrole brut, qui a cherché de 25 0/0 par baril. Par contre, les prix des automobiles sont ramenés au niveau du 30 juin.

Chronique de Bruxelles

Le 5 août 1946.

Depuis vendredi on savait que le nouveau Ministère allait enfin être formé, après vingt-huit jours de palabres. Les partis de gauche auraient voulu obtenir la collaboration du parti d'ordre, afin de lui faire partager les conséquences des lourdes fautes commises depuis la libération et qui commencent à peser sur le pays. L'heure de faire machine en arrière et d'arrêter la course à l'abîme est venue. Mais le parti d'ordre a refusé de jouer le rôle ingrat de terre neuve. Nous avons donc un Ministère de Front Populaire, encore pire que le précédent.

Aussi la Bourse, pendant la séance de l'après-midi, a-t-elle marqué sa méfiance et son inquiétude par une chute générale des cours.

Le fonctionnarisme, avec son complice le dirigisme, est devenu la huitième plaie d'Egypte. Il détruit tout, saccage tout ce qui était le produit d'années et de siècles même d'expériences; il décourage les industriels, les commerçants, les agriculteurs, il tue les initiatives, chasse les capitaux, et en résumé, il conduit le pays à la ruine. Ce n'est pas pour tomber sous cette odieuse dictature qu'on a fait la guerre!

Sofina 26.200 et 547. Le président a déclaré à l'Assemblée que les participations en Allemagne et en Italie avaient été amorties. Reste à amortir les participations en France et en Algérie, qui ont été nationalisées; elles s'élèvent à 5 % du total des investissements, ce qui représente un chiffre important de millions de francs belges, plus de 100 millions à notre avis. Sucreries du Grand Pont 700 : bénéfice 355.000 fr. pour un capital de 58 1/2 millions. Le rapport se plaint amèrement de l'ingérence gouvernementale et de l'incohérence de cette gestion dirigée. Le Tilan Anversois 3.610, cette société métallurgique a fait en 1946 un bénéfice de 513.000 fr., avec un capital de 6 millions. Dividendes 34 fr. net. Molinos del Rio de la Plata, à la vente publique mensuelle de mai, des titres ont été vendus à 4.000 fr. B. Siderurgica belgo-minère, dernier cours connu 5.350. Brufina 1.245 dividende probable 30 fr. brut. Carrières Goussez 4.825, perte 627.000 fr. Ateliers de Construction de la Meuse 1.210; le bénéfice de 1.245.000 a permis de ramener la perte antérieure à 8.479.000 fr.

Nous donnons ici les cours des grands magasins qui ont fait depuis le début de l'année une forte étape de hausse, due à l'augmentation de leurs recettes, qui chez certains a doublé : Van Golsenhoven 535. Galeries Anspach 1.645. Grand Bazar St-Lambert 1.200. Grands Magasins de la Bourse 2.160. A l'Innovation 2.840 et 29.650. Grande Maison de Blanc 1.920.

Aux changes, la livre-or remonte de 1.500 à 1.550.

Table of exchange rates and prices for various commodities like Banque Nationale de Belgique, Société Générale de Belgique, Brufina, etc., with columns for 31 juillet and 7 août.

Chronique du Centre

Hauts Fourneaux et Fonderies de Givors. — L'assemblée du 30 juin a approuvé les comptes de 1945 se soldant sans perte ni profit, et limité le dividende aux 5 0/0 statutaires, soit 25 fr par action prélevée sur la réserve. L'assemblée extraordinaire a autorisé l'augmentation du capital en une ou plusieurs fois jusqu'à un maximum de 77 millions.

Ferromeries du Midi. — Les comptes de 1945, qui se soldent par un bénéfice net de 460.117 fr., ont permis de fixer le dividende à 47 0/0 en sus de l'intérêt statutaire. Il est ainsi réparti, net, 14 fr. au nominatif, 13 fr. 50 au porteur pour les titres déposés à la C.C.D.V.T. et 13 fr. 10 pour les autres.

Compagnie Minière Lyonnaise. — L'assemblée du 29 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par une perte de 517.551 fr., qui élève le déficit total à 1 million 943.803 fr. L'assemblée en a décidé l'amortissement au moyen de la réserve spéciale de réévaluation qui figure ainsi au bilan pour 437.941 fr.

J. Bouze et Cie. — L'assemblée annuelle a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par une perte de 1.479.140 fr., qui a été reportée à nouveau. Réunis ensuite en assemblée extraordinaire, les actionnaires ont décidé d'ajourner l'augmentation de capital de 5 millions ainsi que la mise au nominatif des titres.

Table of stock prices for various companies like Lywan, Sac Impériale, Gerland, etc., with columns for 31 juillet and 7 août.

ACCORD FRANCO-POLONAIS

M. Lychowski, chef de la délégation économique polonaise, a donné, au cours d'une conférence de presse, quelques précisions sur l'accord commercial intervenu entre la France et la Pologne. Cet accord porte sur un total d'échange d'une valeur de 2.200 millions de francs pour une période d'un an, comprenant, contre des exportations françaises de produits chimiques, minerais, phosphates, automobiles, machines, films et périodiques, des exportations polonaises de charbon (1 million 400.000 tonnes), papier journal (5.000 tonnes), minerais de zinc, de plomb, textiles.

Le zloty n'ayant pu encore faire l'objet d'une mesure de stabilisation, les règlements auront lieu en francs par le moyen d'un compte en francs ouvert à la Banque de France au profit de la Banque Nationale de Pologne. Le zloty n'a pas encore trouvé sa vraie parité, a déclaré M. Lychowski à cette occasion. Un cours d'essai a bien été fixé à 119 francs français pour 100 zlotys, mais ce taux n'est pas pris en considération dans l'accord de paiement.

Un accord complémentaire, fort intéressant pour notre industrie, comprend des commandes de machines lourdes (turbo-générateurs, transformateurs, appareillage de haute tension) pour une valeur de 2.400 millions de francs à livrer par la France en 1948-49 et payables par des exportations hors contingent qui feront l'objet de prochaines commandes.

Une question a été posée à M. Lychowski au sujet des indemnités auxquelles pourraient prétendre les établissements industriels français en Pologne qui ont fait l'objet de mesures de nationalisation. M. Lychowski a répondu qu'aucune précision ne pouvait être donnée sur ce point, les décrets d'application de la loi de nationalisation n'ayant pas encore été pris. Il a ajouté que les entreprises françaises seraient aussi bien traitées que les entreprises polonaises elles-mêmes. Cette déclaration peut-elle être considérée comme vraiment rassurantes? L'avenir le dira.

Revalorisation du cruzeiro brésilien

Le gouvernement brésilien s'est décidé à emboîter le pas au Canada et à la Suède. Mais il ne l'a fait que modérément. Les nouvelles parités du dollar, établies le 22 juillet, correspondent à une revalorisation du cruzeiro de 3 0/0 environ, à très peu près égale au montant de la taxe de change qui a été supprimée. A la suite d'un nouveau rajustement, intervenu le 31 juillet, réduisant la marge entre les prix d'achat et de vente, le prix de vente pour le dollar est fixé à 18,96 cruzeiros et le prix d'achat à 18,74 contre 19,30. Pour la livre sterling, le prix de vente est de 76,40 cruzeiros contre 78,70 et le prix d'achat de 75,52.

On estime à Rio-de-Janeiro que cette réévaluation favorisera les importations sans nuire aux exportations.

Ajoutons qu'un avis de l'Office des Changes, relatif aux relations financières entre la zone franc et le Brésil, prévoit que les sommes à transférer en cruzeiros sont converties en francs, aux cours suivants, pour 100 cruzeiros :

Cours acheteur : 608,64 fr. (exportation de France).

Cours vendeur : 626,95 fr. (importation en France).

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

DE LA FRANCE

Nous avons donné, le 24 mai, les chiffres du commerce extérieur de la France pour les mois de mars et d'avril. Voici maintenant les chiffres de mai et de juin 1946, ainsi que ceux de juin 1945 pour permettre la comparaison, bien qu'elle soit nécessairement boiteuse, en valeur tout au moins, en raison de la dépréciation du franc survenue depuis.

Table of foreign trade statistics for France, showing imports and exports in millions of francs and tons for June 1945, May 1946, and June 1946.

On constate, à la lecture de ces chiffres, que l'excédent en valeur des importations sur les exportations est de 20.023.320.000 fr. pour le mois de juin, alors qu'il n'était que de 12 milliards 540.405.000 fr. pour le mois de mai. Il y a donc une aggravation sensible du déficit de la balance commerciale d'un mois à l'autre, qui tient à la fois au recul des exportations et à l'augmentation des importations en quantité, ainsi que le montre la statistique en poids.

Ces constatations ne sont guère encourageantes. Alors qu'en avril les exportations avaient augmenté plus vite que les importations, le mouvement contraire se produit maintenant.

Pour le premier semestre entier, les chiffres sont les suivants, années 1945 et 1946 :

	1 ^{er} sem. 1945	1 ^{er} sem. 1946
Importations :		
Valeur (milliers de fr.)	8.407.628	106.274.476
Poids (milliers de t.)	1.241	15.231
Exportations :		
Valeur (milliers de fr.)	2.526.292	33.654.228
Poids (milliers de t.)	431	4.425

Le volume du commerce extérieur s'est considérablement développé d'une année à l'autre. Malheureusement, la disproportion entre l'importation et l'exportation est restée sensiblement la même, l'exportation ne représentant même pas le tiers en valeur de l'importation. Le déficit atteint, pour le premier semestre 1946, la somme énorme de 72.620.248.000 fr. Si le deuxième semestre n'amène pas le redressement

nécessaire, c'est un déficit d'environ 150 milliards de la balance commerciale qui solde l'année. Sans doute une partie de ce commerce se fait avec les colonies et n'implique pas des opérations en change étranger ; mais ce n'est pas la partie la plus importante. Les importations en provenance des colonies ne comptent que pour 1/5, alors que les exportations à destination des colonies se montent à 40 % du total. Il est vrai également que la balance commerciale n'est pas tout. Il y a aussi la balance des comptes dont il faut tenir compte. Malheureusement, dans le présent état de choses, il est peu probable qu'elle présente un solde actif important. Le déséquilibre de notre commerce extérieur reste donc inquiétant. Si on le rapproche du montant du prêt de 650 millions de dollars que vient de nous consentir l'Amérique, soit environ 75 milliards de francs au cours officiel, il faut bien constater que ce prêt tout entier serait insuffisant à combler l'écart entre importations et exportations pour l'année. Il y a vraiment là matière à sérieuse réflexion pour notre ministre de l'Economie Nationale.

Certaines importations pourraient être réduites sans inconvénient. C'est ainsi qu'au moment où le cheptel est plus abondant que jamais, on constate que les importations de viandes ont passé de mai à juin 1946, de 3.560 tonnes à 22.048 tonnes. C'est la rançon du conflit qui oppose les bouchers et le gouvernement. Le pays voudrait bien ne pas en faire les frais. En fait, une révision sérieuse de tous les postes d'importation s'impose.

Bilan résumé au 31 décembre 1945
(en milliers de francs)

ACTIF	
Immeubles	252
Mobilier, brevets	18.047
Centre de recherches techniques	466
Répar. d'install. sinistrées	14.920
Dépôts et cautionnements	3.053
March. et approvisionnements	226.210
Portefeuille-titres	143.094
Comptes débiteurs	7.679
Impôts à récupérer sur dividendes	25.856
Caisse et banques	439.576
PASSIF	
Capital	275.000
Réserve légale	12.171
Réserves primes d'émission	59.500
Provisions	26.926
Plus-value sur vente de titres à réinvestir	7.823
Créditeurs divers	23.968
Divid. restant à payer	6.459
P. P. Report antérieur	4.701
Bénéfice de l'exercice	23.028
	439.576

Compte de Profits et Pertes
(en milliers de francs)

DEBIT	
Frais généraux	13.910
Amortissements	2.076
Provisions diverses	4.725
Bén. net de l'exercice	23.028
	43.739
CREDIT	
Produit d'exploitation	31.263
Produit du portefeuille :	
Réalisations	399
Revenus	3.303
	3.702
Reprise du solde de Provision pour charges complémentaires	2.018
Intér., agios, changes et commissions	6.709
Balance compte immeubles	45
	6.754
	43.769

SOCIETE RADIO-ELECTRIQUE

En dépit des difficultés d'approvisionnement en matières ou fournitures encore éprouvées au cours de l'exercice, les comptes se sont soldés par un léger bénéfice net de 3.145.905 francs, au lieu d'une perte importante en 1944.

Malgré les résiliations importantes des marchés de l'Armement (environ 850 millions) en conséquence de la cessation des hostilités, puis des restrictions budgétaires, l'avenir de la Société paraît au Conseil assez encourageant, les résiliations sont, en effet, compensées par des commandes civiles représentant environ un milliard ; mais leur exécution exigera un nouveau matériel.

Si tout se passe normalement, des bénéfices raisonnables pourront être obtenus en 1947.

Conformément au décret du 28 février 1946, la Société a réévalué son bilan. Les immobilisations et amortissements ont seuls été réévalués. Le produit net de la réévaluation figure au passif « Réserve spéciale de réévaluation » pour 65.761.381 francs.

Au cours de l'exercice 1945, le Conseil a procédé à une augmentation de capital social de 105 millions à 157.500.000 francs, ainsi qu'à une émission d'obligations de 100 millions de francs.

L'assemblée extraordinaire du 30 août 1945 a autorisé le Conseil à augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, d'une somme de 100 millions de francs. L'assemblée ordinaire du 20 juin 1946 l'a autorisé à émettre des obligations jusqu'à concurrence de 100 millions.

Bilan résumé au 31 décembre 1945
(en milliers de francs)

ACTIF	
Immobilisations d'exploitation :	
Terrains, constructions	119.691
Mat. mobilier, install.	148.694
Immobilis. en cours	926
Titres des participations	4.117
Dépôts et cautionnements	597
Matières, produits, march.	77.354
Produits ou travaux en cours	264.012
Ctes déb. clients, fourn. et autres débiteurs	304.067
Impôts à récupérer sur divid.	3.080
Caisse, banques, ch. postaux	10.056
Comptes de régularisation :	
Dépenses payées d'avance	2.041
Engagements	332.996
	1.267.631
PASSIF	
Capital	157.500
Réserve légale	3.757
Réserve spéciale de réévaluation (solde)	65.761
Autres réserves	27.994
Obligations	97.824
159.262	
Clients	77.807
Autres créanciers	127.095
Amortissements	141.236
Fonds de renouv. des stocks	19.801
Prov. pour créances douteuses	6.120
	1.267.631

Compte de Profits et Pertes
(en milliers de francs)

DEBIT	
Frais généraux	10.774
Intérêts et agios	6.609
Amortissements	9.744
Frais d'émiss. d'oblig.	4.500
Divers	308
Bénéfice net de l'exercice	3.146
	35.081
CREDIT	
Résultat brut d'exploitation	35.081
	35.081

COMPAGNIE RADIO-FRANCE

A l'assemblée du 16 avril 1946, le Conseil a exposé les motifs pour lesquels il ne se trouvait pas encore en mesure de soumettre les comptes des exercices 1944 et 1945.

En abandonnant en août 1944 les stations d'émission de Sainte-Assise et de réception de

Villecresnes qu'il occupait depuis 1940, l'ennemi a procédé à d'importantes destructions qui posent des problèmes d'ordre technique et financier, dont la solution ne dépend pas seulement de la Compagnie. D'autre part, l'administration française des P.T.T. a manifesté son intention de procéder à l'intégration des installations de la Compagnie Radio France dans son exploitation radioélectrique. Cette reprise, d'ailleurs, est prévue dans la convention qui régit les rapports de la Compagnie avec l'Administration.

Les négociations se poursuivent actuellement et les décisions qui pourront intervenir auront, dit le rapport, d'importantes répercussions sur l'arrêté des comptes des exercices 1944 et 1945.

COMPAGNIE RADIO-MARITIME

Les comptes de l'exercice 1945, soumis à l'assemblée générale du 20 juin 1946 font ressortir un bénéfice net de 1.825.035, tandis que l'exercice 1944 se soldait par un déficit de 559.396 fr., après imputation du report bénéficiaire antérieur.

Cette amélioration résulte, d'une part, du relèvement des redevances afférentes à la location et à l'entretien du matériel radio-électrique entré en vigueur à partir du 1^{er} avril 1945, après homologation par les services officiels compétents, et, d'autre part de la reprise très nette de l'activité des ports de pêche.

Les conditions de travail ont été rendues difficiles pour la Compagnie, du fait que la plupart de ses immeubles ont été détruits par les bombardements.

Malgré ces conditions défavorables, le Conseil estime qu'une large perspective s'ouvre au développement de ses affaires par des nouvelles applications de l'électrotechnique.

C'est pourquoi le Conseil a récemment procédé à l'augmentation du capital de 24 à 48 millions et qu'il demandera prochainement l'autorisation de l'élever encore, en une ou plusieurs fois, de 52 millions.

Bilan résumé au 31 décembre 1945
(en milliers de francs)

ACTIF	
Immobilisations	19.612
Amortissements	12.531
	6.981
Stock	13.129
Portefeuille-titres	1.498
Comptes débiteurs	12.940
Caisses et Comptes courants	1.830
Report bénéficiaire antérieur	559
	36.897
PASSIF	
Capital social	24.000
Réserve légale	1.200
Réserve (primes d'émission)	991
Provisions	5.492
Comptes créditeurs	3.389
P. P. Bénéfice de l'exercice	1.825
	36.897

Compte de Profits et Pertes
(en milliers de francs)

DEBIT	
Frais généraux et impôts	6.146
Amortissements	627
Bénéfice de l'exercice	1.825
	8.598
CREDIT	
Produits d'exploitation	8.377
Revenus et intérêts	221
	8.598

SOCIETE INDEPENDANTE DE T. S. F.

Le rapport de l'exercice 1945, présenté à l'assemblée du 27 juin 1946, signale les multiples difficultés d'approvisionnement qui ont entravé l'activité de la Société. Le Conseil envisage cependant, pour l'exercice 1947, le retour à un rythme industriel normal.

La réévaluation des immobilisations et des amortissements fait apparaître, après imputation de la perte ancienne reportée et de celle de l'exercice, une réserve spéciale de réévaluation de 697.875 francs.

Bilan résumé au 31 décembre 1945
(en milliers de francs)

ACTIF	
Immobilisations	77.049
Valeurs engagées :	
Dépôts, cautionnements	698
Valeurs d'exploitation :	
Matières, fournitures, produits	68.649
Valeurs réalisables à court terme	39.654
Valeurs disponibles : Caisse, Banques, Ch. postaux	353
Comptes de régularisation	558
Engagements (cautions s. marchés, comptes d'ordre)	55.699
	240.660
PASSIF	
Capital	20.000
Réserves	5.605
Obligations	20.000
Dettes à court terme	65.396
Amortissements	48.562
Fonds de renouvellement	10.200
Provisions	11.725
Comptes de régularisation	7.473
Engagements (cautions s. marchés, comptes d'ordre)	55.699
	240.660

Compte de Profits et Pertes
(en milliers de francs)

DEBIT	
Frais généraux	6.420
Intérêts, agios, comm.	859
Amortissements	2.156
Provisions	10.479
Primes de remb. oblig.	400
	20.294
CREDIT	
Crédit d'exploitation	1.642
Reprise de provision pour risques sur travaux en cours	9.915
Reprise pour balance sur réserve spéciale de réévaluation	8.737
	20.294

La Cie Générale de Télégraphie sans Fil (T.S.F.)
et ses filiales

SOCIETES	Capital nominal en 1.000 frs	Cours des actions fin 1938	Capitalisation boursière en millions fin 1938	Capitalisation boursière en millions fin 1945	Dette obligataire en millions fin 1938	Bénéfices nets en 1.000 francs ex. 1938	Divid. brut ex. 1938	Rapport bénéfices à capitalisation bours. fin 1938	COURS EXTRÊMES des Actions			
									1943	1944	1945	1946
Télégraphie Sans Fil (Cie Générale de) :	100.000	A 575 P 373	127	10	Néant	10.144	40	7,9	2530	2885	2460	1850
actions de 500 fr. parts bénéficiaires (rachetées) :	275.000	1770	982	10	Néant	23.028	35	2,4	1712	1800	1150	1255
Sté Fse Radio-Electrique :	35.000	108	38	3	Néant	3.492 (1937-38)	9	9,1	489	453	398	285
actions de 100 fr. parts fond. néant.	157.500	263	414	4	100.000	3.146	—	0,8	305	256	215	225
Cie Radio-France :	44.250	A 570 P 98	56	4,5	Néant	5.759	50	1	1415	1790	1490	1280
actions de 500 fr. parts fond. : 60.000.	44.000	A 1204 P 296	107	1	Néant	—	—	—	1051	1303	815	1000
Cie Radio-Maritime :	12.000	126	15	1,2	Néant	1.414	12	9,4	430	600	475	400
actions de 100 fr. parts fond. : néant.	48.000	280 (act. ant.)	130	1,3	Néant	10925	—	1,4	301	240	270	216
Indépendante de Télégraphie Sans Fil (Société) :	4.000	A 82 (act. 100 fr.) P 700 (act. 250 fr.)	3	0,2	Néant	349	8*	—	1180	1385	1200	801
actions de 250 fr. parts fond. : néant.	20.000	700	61	0,6	20.000	—	—	—	875	990	500	710
Radio-Orient :	6.739	Ab 1500 (act. 500 fr.) A 17900 P 4060	28	2,2	Néant	4.348	220	15,8	8700	10700	11300	14700
actions de 250 fr. parts fond. : 16.000.	3.909		305	3	Néant	7.173	350	2,3	6300	6875	7400	10000

Pour faciliter la comparaison des capitalisations boursières, nous avons admis comme dans les tableaux similaires précédents : 1° à fin 1936, le franc Paul Reynaud (27 millig. 5 à 900/1.000, soit 8 centimes or environ), et 2° en juillet 1946, 1 franc = 1 centime or, évaluation que nous tenons pour probante en n'acceptant que pour moins de moitié le cours du louis au marché clandestin.

(*) Remboursement de capital annulé en 1936.
• Capital augmenté.

COMPAGNIE GENERALE DE TELEGRAPHIE SANS FIL

Il n'est peut-être pas inutile de rappeler que cette compagnie a plusieurs branches d'activité : la concession de licences de brevets ; l'installation et l'exploitation de centres radiotélégraphiques et radiotéléphoniques ; la gestion d'un portefeuille composé principalement de titres des sociétés de T.S.F. françaises et étrangères. Elle dispose également d'un laboratoire d'études et de recherches techniques pour les besoins de ses activités et de celles de ses filiales. Enfin, elle assure l'exploitation des centres radio de Belgrade et de Saïgon.

La T.S.F. détient d'importantes participations dans les sociétés suivantes : Cie Radio-France, Société Française Radio-Electrique, Compagnie Radio-Maritime, Compagnie Radio-Orient et Société Indépendante de T.S.F., dont les titres sont cotés, ainsi que dans les sociétés : Radio-technique, les Condensateurs de Trévoux, la Société Belge Radio-Electrique, Radio-Italia, Radio Brazileira, Transradio International Argentina, Transradio Chilena, Société Anonyme Internationale de Télégraphie sans Fil.

Le rapport de 1945, soumis à l'assemblée générale du 18 avril 1946 signale la vive reprise des trafics de radio-communications au cours de cet exercice. Malheureusement les difficultés d'approvisionnement en matières premières ont considérablement gêné les fabrications et l'activité moyenne n'a guère pu dépasser dans l'ensemble la moitié environ de l'activité normale. Les comptes font cependant ressortir un bénéfice de 23.028.557 fr., contre 8.698.504 fr. en 1944. Ce résultat obtenu au

cours d'une année de redressement est d'autant plus encourageant qu'il n'a pu être tenu compte de la plupart des sommes à provenir des compagnies associées de l'Amérique du Sud. D'importantes rentrées sont à prévoir de ce chef, puisque la seule Cia Transradio Argentina aurait — d'après les indications données récemment dans la presse financière — réalisé en 1945 un bénéfice de l'ordre de 4 millions de pesos, soit au change officiel 120 millions de francs.

Au bilan arrêté au 31 août 1939, le portefeuille titres inscrit pour 91.431.014 fr. avait produit 10.737.134. Au bilan de 1945, le portefeuille titres (qui comporte certainement une réserve latente très importante) est porté pour 226.209.942 fr. Son revenu, qui ne s'est élevé qu'à 3.701.611 fr., sera certainement beaucoup plus important quand les revenus auront été encaissés aux changes actuels.

Le bilan ci-dessous révèle, ainsi qu'on pourra le constater, une excellente situation financière. L'augmentation de capital de 200 à 275 millions réalisée l'année dernière a déjà fourni à la Compagnie une grande partie des ressources nécessaires au financement des affaires du groupe, en conséquence de leur développement et de la hausse des prix, et à une assemblée convoquée pour le 23 août, le Conseil demandera l'autorisation de l'augmenter encore, suivant les besoins, de 125 à 250 millions.

L'intérêt particulier de l'action T.S.F. réside dans le fait que les produits de licences de fabrication augmentent avec la hausse des prix et que les taxes télégraphiques sont basées sur le franc or. Le titre offre ainsi des possibilités de hausse qui peuvent compenser, au moins en partie, la dépréciation de la monnaie.

RADIO-ORIENT

Le rapport de l'exercice 1945, soumis à l'assemblée du 31 mai 1946 signale que, pour répondre aux exigences de la loi libanaise, la Société a été amenée à comptabiliser en livres libanaises les opérations effectuées au titre de son exploitation au Liban, et les éléments de l'actif et du passif de la Société situés au Liban ont été également inscrits, depuis le début de l'exercice 1945, en la même devise dans les écritures à Beyrouth. La comptabilité générale du siège social a donc dû reprendre ces comptes au change légal au 31 décembre 1945.

L'exercice se solde par un bénéfice de 7 millions 173.400 fr. contre 5.236.115 fr. en 1944. Des liaisons nouvelles ont été ouvertes au cours de l'exercice avec l'Afrique Equatoriale, l'Afrique Occidentale Française et la Nouvelle-Calédonie.

Bilan résumé au 31 décembre 1945 (en milliers de francs)

Table of financial statements for Radio-Orient, showing ACTIF (Capital social, Réserves, etc.) and PASSIF (Capital social, Réserves, etc.) with values in thousands of francs.

Compte de Profits et Pertes (en milliers de francs)

Table of Profit and Loss account for Radio-Orient, showing DEBIT (Frais généraux, Amortissements, etc.) and CREDIT (Produit d'exploitation, Intérêts, etc.) with values in thousands of francs.

Pour satisfaire la loi libanaise, les éléments d'actif et de passif dans le pays ont été comptabilisés en livres libanaises converties ensuite en francs au change légal de fin d'exercice.

Au cours actuel, environ 21.000 fr., l'action est elle-même attrayante, mais aux cours de 5.300 fr. la part reste nettement au-dessous de sa valeur théorique et paraît intéressante, surtout si l'on tient compte de l'augmentation de capital en puissance.

CHARGEURS RÉUNIS

Nous avons donné, le 19 juillet, les comptes de l'exercice 1943-1944 qui ont été soumis à l'assemblée du 26 juillet et le 2 août les résolutions votées par cette assemblée. Nous voudrions maintenant résumer pour nos lecteurs les informations contenues dans le rapport.

La United Maritime Authority ayant été dissoute le 2 mars dernier, les transports maritimes s'effectuent à nouveau sur le plan international dans un régime de liberté, grâce auquel la marine marchande a retrouvé son caractère d'industrie à concurrence internationale.

Sur le plan national, il n'en est pas encore ainsi. En France, la loi du 10 mai 1946, fixant au 1er juin la date légale de la cessation des hostilités, a prorogé pour une durée maximale de neuf mois, c'est-à-dire jusqu'au 1er mars 1947, le régime de l'affrètement des navires par l'Etat, en vigueur depuis le début de la guerre. Il est permis de penser, toutefois, que l'Etat y renoncera avant la fin de ce délai et rendra la gestion de la flotte de commerce à l'initiative et à la responsabilité privées, comme différents pays étrangers ont déjà commencé de le faire. Il faudra pour cela que soit écartée définitivement la très lourde hypothèque qu'ont fait peser sur l'armement français les projets de nationalisation, mis en avant il y a quelques mois. Les conditions particulières d'existence de la marine marchande — qui est par essence une industrie internationale — rendent ces projets particulièrement inopportuns. D'ailleurs, la reconstitution de la flotte de commerce n'incombe pas seulement à l'Etat : l'armement, qui conserve à sa charge le renouvellement du tonnage encore à flot, doit également une contribution substantielle au financement du remplacement du tonnage perdu. C'est une raison de plus pour renoncer à une nationalisation qui priverait la Marine marchande des moyens de financement que peut réunir l'industrie privée.

La Compagnie des Chargeurs Réunis a vu revenir sous son pavillon différents navires encore à flot : le Kerguelen, l'Ango, le Formose, le Katiola, le Jamaïque, le Cap-Tourane, le Cap-Saint-Jacques. Cependant, sa flotte ne comprend plus aujourd'hui que quinze unités jaugeant 109.910 tonneaux, contre 40 unités jaugeant 303.647 tonneaux en 1939. La Compagnie se consacrera à la reconstitution de sa flotte avec la volonté totale de la mener à bien.

Une modification a été apportée en décembre dernier aux conditions de remplacement des unités perdues, sous l'affrètement de l'Etat. L'armement a accepté de prendre à sa charge une part plus grande des dépenses nécessaires. Il devra donc disposer de moyens financiers importants pour y faire face.

En dehors des bateaux qui étaient anciennement sous son pavillon et qui lui sont revenus, la Compagnie a reçu en gérance technique plusieurs navires affrétés à l'étranger par la Direction des Transports Maritimes, ainsi que quatre caboteurs achetés par l'Indochine au Canada que la Compagnie est chargée de conduire jusqu'à Saïgon. Ce sont autant d'éléments pour son activité qui n'ont pas échappé, d'ailleurs, à l'attention de la Bourse, les cours actuels en tenant compte dans une certaine mesure, surtout en ce qui concerne l'action.

LA VIE DES SOCIÉTÉS

Compagnie Foncière de France. — Les comptes de 1945 se soldent par une perte de 707.419 fr., qui a été amortie par un prélèvement sur les réserves. L'assemblée du 24 juillet a voté un dividende de 23 fr. 75 qui sera prélevé sur le fonds de prévoyance.

Chemins de Fer Méridionaux d'Italie. — Pour l'exercice 1944, il sera distribué un dividende de 10 lire aux actions anciennes, de 7 lire 50 aux actions nouvelles émises en 1943 ; pour l'exercice 1945, un dividende de 25 lire aux actions de capital et de 5 lire aux actions de jouissance.

Schneider. — L'assemblée annuelle du 25 juillet a ratifié les comptes de l'exercice — d'une durée exceptionnelle de 20 mois pour le premier des exercices désormais arrêtés au 31 décembre de chaque année. — au 31 décembre 1945. Le bilan fait état de réévaluations partielles, quoique importantes, et portées à une réserve spéciale pour 1.517 millions 028.770 fr. ; le solde créditeur, après des compensations diverses, ressort à 528.607 fr. Cette réévaluation a fait exprimer par le Conseil les remarques suivantes : « Les réévaluations auxquelles nous avons procédé se trouvent sur plus d'un point très sensiblement inférieures aux chiffres qui résulteraient de l'application des maxima légaux. En ce qui concerne le portefeuille-titres, notamment, son estimation demeure nettement plus faible que celle qui serait obtenue par l'application aux diverses valeurs mobilières que nous détenons des cours pratiqués sur les places françaises et étrangères. Quant aux immobilisations, dont beaucoup sont amorties depuis longtemps, leur valeur nouvelle paraît encore très modérée si on les compare à leur valeur réelle. Nous avons cru opportun, dès lors, de faire figurer à l'actif et au passif du bilan, comme l'ordonnance du 15 août 1945 nous en donne la faculté, un poste correspondant à la réévaluation de certains de nos terrains et bâtiments (à l'exclusion de tout matériel) encore en bon état qui, bien qu'entièrement amortis, conservent cependant une valeur certaine.

« L'exercice a été marqué par la libération du territoire. Précédée des sévères bombardements qui ont atteint nos usines de Saint-Etienne (26 mai 1944) et de Chalons (25 août et 4 septembre 1944), elle fut accompagnée, les 6 et 7 septembre 1944, à l'usine du Creusot, de destructions systématiques opérées lors de leur retraite par les troupes allemandes. Une nouvelle période s'est alors ouverte au cours de laquelle la majeure partie du personnel a été occupée à déblayer, puis à relever les ruines. »

L'assemblée extraordinaire qui s'est tenue à l'issue de l'ordinaire a décidé de porter le capital de 100 à 250 millions par incorporation de 150 millions de francs prélevés à concurrence de 119.647.489 fr. 97 sur les « primes d'émission » et pour le surplus, soit 30 millions 352.515 fr. 03 sur la réserve extraordinaire.

Cette augmentation de capital sera réalisée à concurrence de 25 millions par l'élevation à 500 fr. du nominal actuel de 400 fr. des actions et pour le surplus par la création de 250.000 actions nouvelles de 500 fr. à souscrire à raison de une pour une action ancienne. Ces actions nouvelles portent jouissance du 1er janvier 1946.

Enfin, toutes autorisations ont été données à la gérance de créer, en une ou plusieurs fois, pour 500 millions d'obligations nouvelles.

Société Mosellane Industrielle et Financière. — L'assemblée du 19 juillet a approuvé les comptes de 1945 faisant apparaître, après intégration de provisions devenues sans objet, affectation de 2 millions au paiement de l'impôt de solidarité et de 1 million à une réserve pour éventualités, un bénéfice net de 1.469 fr. et un solde disponible de 2.563.230 fr. Elle a fixé à 15 fr. le dividende qui sera payé à une date non encore précisée.

D'après le rapport, la loi sur la nationalisation des houillères, laisse peu d'espoir à la Société de reprendre un jour l'exploitation de l'usine de Carling qui lui avait été confiée par les Houillères de Sarre et Moselle. Afin d'assurer par d'autres moyens son équilibre financier, la Mosellane a acquis la majorité des actions de la Cie des Produits Chimiques de Roche-la-Molière et elle se propose d'apporter à cette entreprise les concours qui lui sont nécessaires pour la mise en valeur de son usine d'ammoniaque synthétique et d'engrais. Dans ce même ordre d'idées, elle a accepté d'achever la construction et d'exploiter, pour le compte de ses propriétaires, l'usine d'ammoniaque de Saint-Benoît de Carmaux, qui sera mise en marche au cours des prochains mois.

Produits Chimiques et Raffineries de Berre. — Le rapport, présenté aux actionnaires, à l'assemblée du 27 juin, fait ressortir que la Compagnie a été en mesure, dans le courant du troisième trimestre 1945, de reprendre le traitement du pétrole brut, dont les premières cargaisons lui ont été adressées en octobre 1945 par le Groupement d'achat des carburants.

Le résultat de l'exercice 1945 est de 124 millions 606.521 fr., dont 2.379.259 fr. recettes de raffinerie, 85.106.177 fr. exploitation de la flotte maritime et 25.258.177 fr. indemnités pour travaux faits à la demande de l'Etat. Il a été affecté comme suit :

Table showing Amortissements (Fr. 43.483.720 85) and Réserve pour reconstitution des stocks (Fr. 81.122.800 41).

La Compagnie a procédé à une réévaluation du bilan, sauf toutefois en ce qui concerne les terrains et les participations. Le montant de 708.310.384 fr. en a été porté à une réserve spéciale.

Lorsque le statut du raffinage en France aura été révisé, il y aura lieu de moderniser la raffinerie pour la mettre en état d'offrir sur le marché des produits répondant aux spécifications internationales. Le Conseil s'est donc fait autoriser à procéder à des émissions d'obligations pour un montant maximum de 200 millions. L'impôt de solidarité a été acquitté par la remise à l'Etat de 5.211 actions privilégiées et de 10.525 actions ordinaires pour un montant de 7.893.000 fr., dont le capital s'est trouvé augmenté.

Cotelle et Foucher. — Voici, d'après le rapport approuvé par l'assemblée du 19 juillet, comment se présente la situation industrielle et commerciale de cette Société.

Au cours du dernier exercice, Cotelle n'a disposé, pour ses fabrications, que de quantités encore très restreintes des principales matières premières. Mais une très notable amélioration est enregistrée à cet égard. Par contre, l'approvisionnement en matières grasses, très difficile l'an passé, continue à être précaire, et l'activité dans la branche savonnerie reste, de ce fait, extrêmement faible.

Grâce à une répartition rationnelle des matières premières entre les différentes usines, elles ont pu toutes reprendre une cadence plus normale de fabrication et de vente, en dépit de l'insuffisance de tonnage de leurs approvisionnements. Le chiffre d'affaires s'est relevé très sensiblement. Il n'atteint toutefois pas encore le double de celui des années d'avant-guerre ; c'est dire que la Société reste loin du tonnage qu'elle traitait avant guerre.

Mais le Conseil espère bien que la reprise, en tonnage, va s'accroître, les produits de la Société étant très demandés par une clientèle dont la capacité de consommation est loin d'être satisfaite.

Il poursuit la remise en état des usines endommagées par faits de guerre, l'amélioration de l'exploitation et la modernisation des procédés et du matériel de fabrication. Son programme a subi de grands retards, en raison des difficultés rencontrées pour l'obtention des matériaux et des machines.

La reconstitution du parc de camions se réalise également peu à peu, mais lentement.

« Ce n'est donc que dans le cours de l'année actuelle, et peut-être des années suivantes, déclare le Conseil, que nous parviendrons à réaliser pleinement le rééquipement industriel que nous considérons comme nécessaire pour que notre firme soit définitivement en état de produire, d'une façon très moderne, des articles de qualité parfaite et de prix raisonnable. »

« Mais, dès à présent, nous constatons que notre activité reprend au fur et à mesure que s'améliorent les conditions économiques. »

Etablissements Charles Tiberghien. — Voici l'essentiel des comptes de l'exercice 1945 qui seront soumis à l'assemblée du 27 juillet.

Le bénéfice brut d'exploitation de l'exercice 1945 est de 26.163.117 fr., au lieu de 3 millions 145.402 fr. en 1944. Il s'y ajoute 8.713.724 fr. de revenus divers, contre 2.635.670 fr. Comptes tenu du déblocage de la provision pour renouvellement des stocks 1942 (4.550.000 fr.), l'ensemble créditeur du compte de profits et pertes se monte à 39.426.841 fr., contre 5 millions 781.072 fr.

Déduction faite des frais, charges et amortissements et de l'affectation de 19.900.000 fr. à une nouvelle provision pour renouvellement des stocks, soit au total 35.095.754 fr., contre 8.668.393 fr., le bénéfice net ressort, ainsi que nous l'avons déjà dit, à 4.331.086 fr., alors que l'exercice précédent avait laissé une perte de 2.887.320 fr.

Déduction faite de ce reliquat déficitaire, le solde créditeur sera affecté à la réserve légale et à la réserve des actionnaires.

Le Conseil proposera, à l'assemblée du 27 juillet, un dividende brut de 50 fr., prélevé à raison de 30 fr. sur les primes d'émission et de 20 fr. sur la réserve des actionnaires.

Entreprises Desplats et Lefevre. — Les comptes de l'exercice 1945, se soldant par un bénéfice de 811.051 fr., ont été approuvés par l'assemblée ordinaire du 27 juin, qui a fixé le dividende à 6 0/0 et reporté à nouveau 153.448 francs.

L'assemblée extraordinaire tenue le même jour a décidé de porter le capital de 10 à 20 millions par incorporation de la réserve de réévaluation. Les actions correspondantes, de 500 fr., seront remises gratuitement aux actionnaires (sept pour dix) et aux porteurs de parts (deux pour une), ces derniers titres étant annulés.

Stop-Fire. — L'assemblée du 26 juin a approuvé les comptes de 1945, faisant ressortir un bénéfice net de 1.438.649 fr., auquel s'ajoute le report antérieur de 786.669 fr. Le dividende a été fixé à 48 fr. par action ancienne et 171 fr. 428 brut par part. Il est payable depuis le 15 juillet, à raison de net : 38 fr. 50 par action et 94 francs par part au porteur. Pendant les six premiers mois de l'exercice en cours, le chiffre d'affaires a continué à s'accroître (14 millions contre 16 pour l'année 1945 tout entière).

Hors cote, les actions, à la veille du détachement du coupon, étaient recherchées au delà de 13.000.

COUPONS ARRIÉRÉS

Ville de Budapest 4 0/0 1911.

La Municipalité de Budapest a accepté de proroger jusqu'au 31 décembre 1947 le délai d'encaissement de la répartition finale afférente aux arriérés de l'emprunt 4 0/0 1911 qui était expiré, en principe, depuis le 30 décembre 1941. Par suite du blocage de la provision, constituée en livres sterling, les paiements avaient dû être suspendus en juin 1940.

L'Association Nationale des Porteurs de Valeurs Mobilières invite les porteurs qui n'ont pas encore encaissé cette répartition de 1 sh. 6 à déposer en banque le coupon n° 50 à partir du 1er août.

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES

Publications faites dans les trois derniers numéros :

Cie d'Applications Mécaniques. — Emission au pair de 250.000 act. nouv. de 500 fr. (5 nouv. pour 4 anc.).

Books Rémois (Comptoir général d'Alimentation et d'Approvisionnement). — Emission à 110 fr. de 500.000 act. nouv. de 100 fr. (1 pour 1) et émission de 20.000 oblig. de 5.000 fr. 4 0/0 à 30 ans.

Orfèvrerie Christofle. — Emission de 5.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0 à 25 ans.

L'Oxydrique Française. — Emission de 12 millions de francs d'obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0 à 30 ans.

Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine. — Emission de bons et lettres de gage 3 1/4 et 4 0/0.

Forges et Chantiers de la Méditerranée. — Emission à 800 fr. de 8.500 act. de 500 fr. (actionnaires empêchés) ; à 650 fr. de 157.616 act. de 500 fr. (1 nouv. pour 1 anc.).

Produits Chimiques et Engrais d'Auby. — Emission à 750 fr. de 338.250 act. de 500 fr. (1 nouv. pour 1 anc.).

Union Française et Compagnie Régionale Réunis de fabriques d'engrais et de produits chimiques. — Emission au pair de 635.625 act. de 100 fr. (1 nouv. pour 1 anc.).

Galerias Modernes. — Emission au pair de 20.000 act. de 250 fr. (1 pour 5).

Société Générale d'Entreprises. — Emission de 15.000 obligations de 10.000 fr. 4 0/0.

Etabliss. Antoine Chiris. — Emission de 6.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0.

Caplain Saint-André. — Emission de 4.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0.

Sucrerie de Pithiviers-le-Vieil. — Emission de 5.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0.

Ateliers et Chantiers de Bretagne. — Emission de 12.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0.

Sté Moderne d'Alimentation (Lyon). — Emission à 220 fr. de 12.000 act. nouv. de 200 fr.

DECISIONS ET AVIS CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

EMISSIONS. — ATTRIBUTIONS.

Union Industrielle de Crédit pour la Reconstitution. — Attribution gratuite de 100.000 act. nouv. de 100 fr. aux porteurs d'act. A ou B, 1 nouv. pour 2 anc., coup. 15.

Freins et Signaux Westinghouse. — Emission à 650 fr. de 147.200 act. nouv. de 500 fr., du 1er au 31 août, 2 nouv. pour 1 anc., coup. 32.

Produits Chimiques « Lion Noir ». — Emission à 500 fr. de 68.500 act. nouv. de 250 fr., du 1er août au 14 sept., 1 nouv. pour 2 anc., coup. 13.

Brasseries du Maroc. — Emission à 250 fr. marocains de 195.000 act. nouv. de 100 fr. m., du 1er août au 15 sept., 3 act. nouv. pour 5 anc. et 39 act. nouv. pour 4 parts, coup. 28 et 27.

ADMISSIONS :

Cie Franco-Malgache d'Entreprises. — 26.000 act. nouv. de 100 fr., n° 22.501 à 48.500, admises à la cote le 16 juillet.

Immeubles de la Plaine Monceau. — 21.000 act. nouv. de 500 fr., n° 21.001 à 42.000, admises à la cote le 15 juillet.

Anciens Etabl. Sautter-Harlé. — 12.500 obl. de 2.000 fr. 4 0/0 1945, admises à la cote le 22 juillet.

Paris-France. — 14.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.850 fr., admises à la cote le 19 juillet.

Mines et Fonderies de Pontgibaud. — 50.000 act. nouv. de 300 fr., n° 50.001 à 100.000, admises à la cote le 19 juillet.

Banque Commerciale Africaine. — 4.000 act. nouv. de 500 fr., n° 80.001 à 84.000 (impôt de solidarité), admises à la cote le 25 juillet.

Ciments Portland d'Origny-Sainte-Benoîte. — 2.104 act. nouv. de 500 fr., n° 40.001 à 42.104, et 84 parts, admises à la cote le 25 juillet.

Banque Commerciale Africaine. — 4.000 act. nouv. de 500 fr., n° 80.001 à 84.000 (impôt de solidarité), admises à la Cote le 25 juillet.

DIVERS :

Cie Générale Transatlantique. — Les bons 5 0/0 1935, appelés au remboursement, ne sont plus négociables depuis le 22 juillet.

DECISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE DES COURTIER EN VALEURS

EMISSIONS. — ATTRIBUTIONS.

Conserverie Lecointre. — Attribution gratuite de 20.000 act. nouv. de 500 fr., 1 nouv. pour 1 anc., coup. 11.

Selected American Products. — Emission à 700 fr. de 25.263 act. nouv. de 475 fr., du 5 août au 5 sept., 1 nouv. pour 1 anc., coup. 5.

Union Française et Cie Réunis d'Engrais et Produits Chimiques. — Emission au pair de 635.625 act. nouv. de 100 fr., du 8 août au 30 sept., 1 nouv. pour 1 anc., coup. 9.

ADMISSIONS :

Cirages Français. — 4.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.875 fr., admises à la Cote le 31 juillet.

Construction et l'Entretien des Routes. — 12.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.900 fr., admises à la Cote le 31 juillet.

Saint Frères. — 50.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.912 fr. 50, admises à la Cote le 2 août.

Etabl. Thermal de Vichy. — 10.000 obl. de 5.000 fr., émises à 4.945 fr., admises à la Cote le 2 août.

Etabl. Balsan. — 10.000 obl. de 5.000 fr., 4 0/0, émises à 4.945 fr., admises à la Cote le 2 août.

DROITS DE SOUSCRIPTION

Table of subscription rights for various companies, listing the company name, the date of the subscription, and the amount in francs.

DROITS D'ATTRIBUTION

Parquet. — La Foncière 250; Union Ind. Crédit 173; Urbaine et Seine 30; Energie Sud-Ouest 647; Elect. Loire et Centre 46; Française de Tramways 224; Aubry (vert) 1.200; Nouvelles Galeries 315; Tepusseau 429.

Courriers. — L'Epargne 750; Albi act. 82, part 190; P. I. C. A. 135; Uniprix 375; Plantations Réunies Ouest-Africain 62; Commission Ardoisières d'Anvers 60 of.; Comète 4.300; Ind. et Commerc. des Tubes c. 25 1.925; c. 27 450; Pastorale Africaine 3.250; Constr. Générales et Travaux Publics 1.800; Delahaye 110; Huiles de Pétrôle 420; Conserverie Leconteur 1.640.

MARCHE DES COURTIER

(Deuxième partie de la Cote)

COURS AU 7 AOÛT 1946

Bienhoa 165; Cotonière Equatoriale Française 2.970, part 3.755; Foncière Saïgonnaise 1.600; Sté Générale des Graphites 599, part 1.070; Monts de Piété Egyptiens 8.500; Omnium Nord-Africain 4.725; part 388.000; Verreries d'Extrême-Orient 400, part 1.325.

HORS COTE

RELEVÉ DES COURS MOYENS DE VALEURS NON ADMISES A UNE COTE

Cours au 7 août 1946
Agricole de l'Annam priv. 880, ord. 860 of.; Babcock et Wilcox 2.000; Banque d'Etat du Maroc 39.500; Blaymond (émis. 1944) 275, (émis. 1945) 275; Bongola 350, part 830 Borralha 5.525; Brasseries Ouest Africain 8.200, part 16.800; Brazilian Traction, c. 25 3.125; Buen Tono (El) ord. 1.875, préf. 1.750; Cammon (Etains) 160 of.; Caoutchouc, Cacao Cameroun 1926 370, 1942 319, part 7.025; C. H. A. D. E. (tit. rec.) A, B, C 29.500, D 5.650, E 5.500; Commerce Africain 700, part 1.625.

Djerada 11.700 dem., part 21.500; Djebel Salrhaf 600; Eaux, Electricité d'Annam 412; France-Maroc (ex-Paris-Maroc) 156, part 1.760; Fpaise Nouvelles-Jébrides 815, part 253; Gaz et Eaux de Tunis 2.750, Jouiss. 2.500; Golfe de Guinée 790, part 1.125; Gun-dafai 1.600, part 8.400; Kalythe (libres) 299, part 830; Miliana ord. 830, priv. 810; Minière Sud-Ouest part 16.100; Molybdène 810, part A 1.905, part B 132; Namkok, unités 425, part 4.525; Nationale de Navigation 410 of., part 3.850.

Pathé-Marconi 1.400, jouiss. 925 dem.; Péninsulaire des Etains 312; Pia-Ouac 465 dem.; Rand Sélection c. 25 925; Sahanao ord. 473, priv. 478, part 696; Silledda (Etains) 230, part 915; Transports en Afrique 810, part 6.625; Tréfilerie et Câblerie de Lens 885.

A GENÈVE

Table with 2 columns: Date (31 juillet, 7 août) and various financial instruments like Crédit Suisse, Sté Banque Suisse, Electrobank, etc.

A MONTRÉAL

Table with 2 columns: Date (31 juillet, 7 août) and various financial instruments like Aluminium, British Colum. Power A., Canadian Celanese, etc.

Coupons

Table with 3 columns: Date, Nomin., Port. C.G.D.V.T.

FONDS D'ETAT FRANÇAIS

Table with 2 columns: Instrument (15/8 Algérie, 15/8 Annam, etc.) and values.

FONDS D'ETATS ETRANGERS

Table with 2 columns: Instrument (5/7 Angleterre, 5/7 2 1/2 tit. de 50 £ An., etc.) and values.

VILLES - DEPARTEMENTS

Table with 2 columns: Instrument (1/8 Ain (Départ.), 1/7 Anvers, etc.) and values.

(* Impôt à déduire pour les valeurs étrangères.)

Table with 2 columns: Instrument (1/8 Caen, 1/8 Colmar, 1/8 Corrèze, etc.) and values.

ASSURANCES

Table with 2 columns: Instrument (5/8 Aigle (Vic), 10/7 Nord (Capital), etc.) and values.

BANQUES - SOCIETES DE CREDIT

Table with 2 columns: Instrument (1/6 Bque Fpaise de l'Union, 1/8 Bque Fpaise de l'Union, etc.) and values.

CHEMINS DE FER

Table with 2 columns: Instrument (1/8 Algérie (sur Routes), 1/8 Damas-Hamah, etc.) and values.

CHARBONNAGES - FORGES - MINES

Table with 2 columns: Instrument (8/7 Aéroplanes Morane-Saulnier, 1/8 Aluminium, etc.) and values.

Table with 2 columns: Instrument (22/7 Bitume, Asphaltes du Centre, 1/8 Blanc-Misseron, etc.) and values.

Table with 2 columns: Instrument (15/7 Hulster Faible et Cie, 30/6 Jenny Fr. et Cie, etc.) and values.

EAUX

Table with 2 columns: Instrument (15/7 Abbeville (d'), 15/7 Couzan (Minér. de), etc.) and values.

ELECTRICITE

Table with 2 columns: Instrument (15/7 Accumulateurs Fulmen, 31/7 Agout (F. M.), etc.) and values.

AVIS, INSERTIONS ET RECLAMES

SOCIETE DE PRODUITS CHIMIQUES ET ENGRAIS D'AUBY

L'augmentation de capital de 169.125.000 fr. à 338.250.000 fr. par l'émission de 338.250 actions nouvelles de 500 fr., émises à 750 fr., est principalement destinée à procurer à la Société les ressources qui lui sont nécessaires par suite du développement de son chiffre d'affaires.

La Société vend des engrais composés sous des marques très appréciées.

Depuis son origine, elle s'est préoccupée d'étendre son activité à tous les éléments constituant lesdits engrais; fabrication de l'ammoniaque, de l'acide nitrique, de l'acide sulfurique, du superphosphate, du nitrate de potasse, du nitrate d'ammoniaque, des engrais composés et des engrais complexes.

Deux usines sont exploitées: à Aubry (Nord) et à Feuchy (Pas-de-Calais), qui occupent environ un total de 1.000 personnes. (Notice au B.A.L.O. du 5 août 1946, N° 311.)

Bilans

BANQUE DE FRANCE

Situation du 25 juillet au 1er août 1946 (en millions de francs)

Table with 2 columns: Instrument (Encaisse-or, Comptes cour. postaux, etc.) and values.

ACTIF

Table with 2 columns: Instrument (Billets au porteur en circulation, Compte courant du Trésor, etc.) and values.

PASSIF

Table with 2 columns: Instrument (Comptes courants, Banques et Correspondants, etc.) and values.

CREDIT LYONNAIS

Capital: Un milliard. Réserves: Un milliard.

Situation au 31 mai 1946.

ACTIF

Table with 2 columns: Instrument (Caisse, Trésor public, Banques d'émission, etc.) and values.

PASSIF

Table with 2 columns: Instrument (Comptes de chèques, Comptes courants, Banques et Correspondants, etc.) and values.

HORS BILAN

Table with 2 columns: Instrument (Engagem. par cautions et avals, Effets escomptés, etc.) and values.

BANQUE NATIONALE

16, boulevard des Italiens, PARIS. Reg. Comm. Seine 251.899 B.

Situation au 31 mai 1946.

La situation au 31 mai 1946 fait ressortir un total de 52 milliards 581 millions contre 50 milliards 306 millions au 30 avril.

Au Passif, les dépôts de la clientèle s'inscrivent à 42 milliards 730 millions, en augmentation de 1 milliard 711 millions sur le mois précédent.

A l'Actif, les « Comptes Courants » et « Avances garanties » figurent pour 9 milliards 942 millions contre 9 milliards 508 millions. Les disponibilités réparties dans les postes « Caisse », « Trésor public, Banques d'émission », « Banques et Correspondants » et « Portefeuille-Effets » passent de 34 milliards 490 millions à 35 milliards 961 millions.

AVIS, INSERTIONS ET RECLAMES

SOCIETE DE PRODUITS CHIMIQUES ET ENGRAIS D'AUBY

L'augmentation de capital de 169.125.000 fr. à 338.250.000 fr. par l'émission de 338.250 actions nouvelles de 500 fr., émises à 750 fr., est principalement destinée à procurer à la Société les ressources qui lui sont nécessaires par suite du développement de son chiffre d'affaires.

La Société vend des engrais composés sous des marques très appréciées.

Depuis son origine, elle s'est préoccupée d'étendre son activité à tous les éléments constituant lesdits engrais; fabrication de l'ammoniaque, de l'acide nitrique, de l'acide sulfurique, du superphosphate, du nitrate de potasse, du nitrate d'ammoniaque, des engrais composés et des engrais complexes.

Deux usines sont exploitées: à Aubry (Nord) et à Feuchy (Pas-de-Calais), qui occupent environ un total de 1.000 personnes. (Notice au B.A.L.O. du 5 août 1946, N° 311.)

Bilans

BANQUE DE FRANCE

Situation du 25 juillet au 1er août 1946 (en millions de francs)

Table with 2 columns: Instrument (Encaisse-or, Comptes cour. postaux, etc.) and values.

ACTIF

Table with 2 columns: Instrument (Billets au porteur en circulation, Compte courant du Trésor, etc.) and values.

PASSIF

Table with 2 columns: Instrument (Comptes courants, Banques et Correspondants, etc.) and values.

HORS BILAN

Table with 2 columns: Instrument (Engagem. par cautions et avals, Effets escomptés, etc.) and values.

MERCREDI VOUS POUVEZ GAGNER 10 MILLIONS AU TIRAGE DE LA LOTERIE NATIONALE

LES BONS DE LA LIBERATION A INTERET PROGRESSIF SONT REMBOURSABLES A VUE SANS AUCUNE FORMALITE AU BOUT DE SIX MOIS