



# Le Pour et le Contre

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

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

Prix du numéro: 50 centimes.

## JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 10  
DIMANCHE 8 MARS 1914

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

### PRIX DES INSERTIONS

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

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

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

### AVIS AUX ABONNÉS

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

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

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

### Sommaire

Mouvement des Caisses d'épargne. — Le Commerce extérieur du Brésil.

Revue du Marché. — La Crise des Banques (Suite). Société Centrale des Banques de Province. — Correspondance de Londres. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société Française des Electrodes. — Chronique du Nord. — Chronique de Bruxelles.

Banque de France.

Nouvelles et Informations.

Assemblées et Dividendes : Crédit Industriel et Commercial. — Banque Privée. — Caisse Commerciale et Industrielle. — Banque des Pays Autrichiens. — Crédit Foncier du Brésil. — Banque Industrielle du Japon. — Standard Bank of South Africa. — Société Centrale pour l'Industrie Electrique. — Compagnie Centrale d'Energie Electrique. — Forges de Commentry-Fourchambault et Decazeville. — Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Pompey. — Houillères d'Auhun. — Houillères de Berestow-Krinka. — Ommium Russe. — Mines de cuivre de Campanario. — Tabacs des Philippines. — The Kuala Lumpur Rubber. — Le Petit Parisien.

Faillites et Liquidations.

Tirages. — Bilans, etc.

### MOUVEMENT DES CAISSES D'ÉPARGNE

Opérations des Caisses d'Epargne ordinaires avec la Caisse des Dépôts et Consignations, du 21 au 28 février 1914 :

Dépôts de fonds..... Fr. 7.673.828 38  
Retraits de fonds..... 3.592.614 41

Excédent de dépôts..... Fr. 4.081.213 97

Excédents de dépôts du 1<sup>er</sup> janvier au 28 février 1914 : 7.452.358 fr. 41.

Capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse du 21 au 28 février 1914 :

1<sup>o</sup> Pour le compte des dépôts des Caisses d'Epargne ordinaires : 405.073 fr 03;

2<sup>o</sup> Pour placement des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'Epargne ordinaires : 2 millions 094.960 fr. 44.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant le mois de février 1914 s'est élevé à 16.731.769 fr. 14.

Voici comment se comparent les achats de rentes pour les deux premiers mois de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Janvier.....	Fr. 783.814 85	18.227.550 40
Février .....	2.348.323 28	16.731.769 14
	Fr. 3.132.138 13	34.959.319 54
Différence en 1914....	+ 31.827.181 41	

### LE COMMERCE EXTERIEUR DU BRÉSIL

Voici, d'après le *Brésil Économique*, comment se présente le commerce extérieur du Brésil pour chacun des douze mois de 1913 et des deux années précédentes :

	1911	1912	1913
Imports.....	(En mille francs)	—	—
Janvier .....	116.815	130.090	155.910
Février .....	109.448	110.094	133.847
Mars.....	116.308	133.096	154.686
Avril.....	101.667	117.516	146.400
May.....	117.775	126.844	138.637
Juin.....	97.886	120.533	145.140
Juillet.....	99.424	140.000	153.000
Août.....	107.185	132.152	132.750
Septembre.....	103.908	129.938	134.000
Octobre.....	107.950	144.418	127.500
Novembre.....	114.187	136.420	133.312
Décembre.....	130.307	164.540	124.500
Total.....	1.322.860	1.585.611	1.679.682
Exports.....	—	—	—
Janvier .....	103.719	144.940	194.038
Février .....	104.375	138.010	138.080
Mars.....	113.220	144.120	108.877
Avril.....	103.467	110.080	86.880
Mai.....	112.765	102.572	82.700
June.....	93.379	122.862	74.793
Juillet.....	115.500	139.000	86.500
Août.....	150.700	124.260	130.605
Septembre.....	193.494	185.590	154.475
Octobre.....	217.300	258.545	213.200
Novembre.....	173.753	179.145	178.953
Décembre.....	191.650	217.030	166.820
Total.....	1.673.322	1.866.154	1.615.921

Ce tableau se résume comme suit :

	Imports	Exports	Excédent des exportations
1911 .....	1.322.860	1.673.322	+ 350.462
1912 .....	1.585.611	1.866.154	+ 280.543
1913 .....	1.679.682	1.615.921	— 63.761

Les exportations des neuf principaux produits du Brésil présentent en quantité et en valeurs les différences suivantes pour l'année dernière et celle précédente :

	1912	1913	Différence en francs
Coton... kilos	16.773.942	37.123.616	+ 31.757.125
Sucre.....	4.771.697	5.367.137	+ 218.350
Caoutchouc...	42.286.089	35.861.595	— 146.441.575
Cacao.....	30.492.413	29.758.595	— 1.563.400
Café...sacs	12.080.303	13.267.449	+ 144.502.525
Cuir... kilos	36.255.004	34.667.931	— 4.546.825
Tabac.....	24.705.584	29.387.835	+ 5.090.425
Matte.....	62.880.394	65.331.166	+ 6.139.250
Peaux.....	3.189.058	3.231.290	— 317.675

Il n'y a pas lieu d'être surpris des gros écarts en moins que présentent le café et le caoutchouc, qui résultent de la baisse des prix du café et aussi de la baisse des prix et de la réduction des exportations de caoutchouc. Le prix moyen du café a fléchi de 57.811 reis en 1912 à 46.103 reis en 1913, et celui du caoutchouc de 5.709 reis en 1912 à 4.282 reis en 1913. Mais ce tableau présente un grand intérêt, parce qu'il

démontre les progrès réels, quoique insuffisants encore, que le Brésil a réalisés dans l'exploitation de ses richesses naturelles autres que le café et le caoutchouc.

En effet, il est facile de voir que la baisse simultanée du café et la débâcle du caoutchouc ont produit, dans la valeur des exportations, un déficit de 290.944.100 fr. Or, en 1912, la balance du commerce extérieur se solda par un excédent de 280 millions de francs. Donc, en supposant égales à celles de 1912 toutes les autres circonstances de l'année 1913, la balance du commerce aurait dû se traduire en 1913 par un déficit de 105 millions de francs, puisque en face du solde de 280 millions, le Brésil aurait eu le déficit du café et du caoutchouc et l'excédent d'importations représentant ensemble le chiffre de 385 millions. Le déficit de 1913 ne s'élevant qu'à 63 millions de francs, il faut en conclure que le Brésil a produit, par ailleurs, une valeur d'exportations de 42 millions de francs supérieure à celle de 1912, en dehors du café et du caoutchouc.

Il y a là une constatation rassurante pour l'avenir du Brésil et qui fait penser que la crise économique du Brésil n'est qu'une épreuve passagère.

Le mouvement des espèces métalliques et billets de banque étrangers présente, pour la période ci-dessus considérée, les proportions que voici :

	1911	1912	1913
Imports.....	196.008.400	125.086.175	31.240.525
Exports.....	60.691.975	36.046.455	146.644.975
Excédent ou insuffisance ...	+ 135.316.465	89.039.720	— 115.453.450

### Revue du Marché

La Bourse de Paris n'a pas trouvé cette semaine le même réconfort que précédemment dans la bonne tenue des places étrangères. Londres est un peu fatigué par la fièvre d'émissions qui l'agit depuis le début de l'année; et deux emprunts, l'un d'une province argentine, l'autre du Canada, viennent d'être laissés pour compte à leurs underwriters. New-York est obsédé et importuné par les émissions interrompues de « notes » à court terme que sont obligées d'émettre les Compagnies américaines de chemins de fer pour faire face au remboursement des précédents emprunts arrivés à échéance. La crise des chemins de fer sévit sur cette place depuis près de deux ans, et elle n'est pas encore près de son terme. C'est le résultat prévu ici même tant de fois du système de non-amortissement sur lequel toute la presse qui se qualifie d'économiste nous invitait d'un ton supérieur à fermer les yeux sous le prétexte que les Compagnies américaines de chemins de fer étant, à la différence des nôtres, propriétaires et non concessionnaires de leurs réseaux, elles n'avaient pas à se préoccuper de l'avenir!... A New-York, l'opinion s'inquiète aussi de temps à autre des incidents de la guerre civile au Mexique. Enfin, Berlin et Saint-Pétersbourg ont pris peur à la lecture d'un article de la *Gazette de Cologne* qui a fait surgir à nouveau l'épouvantail d'une confédération européenne, en prêtant à la Russie de noirs desseins pour l'échéance de 1917. Nous vivons en des temps difficiles où il faut

Un incident, plutôt regrettable, lui a cependant valu un quart d'heure d'animation au début de la séance de jeudi; nous le résumons et l'expliquons ci-dessous:

#### L'IMPÔT SUR LA RENTE NOUVELLES PROPOSITIONS DE M. CAILLAUX

Dans la presse politique, à la Bourse, au Parlement, il s'est fait jeudi un grand tapage à la rumeur que M. Caillaux se serait, dans le silence, converti à la doctrine de l'immunité de la Rente, et sans biais, sans transition, sans la moindre précaution oratoire, aurait saisi la Commission sénatoriale de la réforme fiscale d'un texte relatif à la cédule des valeurs mobilières contenant implicitement un désaveu de toutes ses déclarations antérieures. C'était bien gros, bien invraisemblable, et le texte en question était bien peu probant; mais les journaux politiques se préoccupent médiocrement de la vraisemblance quand il s'agit de tirer le numéro avec une manchette à effet, les boursiers sont crédules par vocation et prompts eux-mêmes à toutes les volte-faces; quant aux parlementaires, ne sont-ils pas un peu là pour faire trembler la tribune parlementaire de la véhémence de leurs convictions...

Que la Bourse ait pu s'y méprendre, ne fût-ce qu'un quart d'heure, c'est encore trop cependant, car il n'en faut pas davantage pour faire et défaire sur le marché financier des opérations qui chiffrent gros en gains pour les uns et en pertes pour les autres. Il est donc regrettable que la rectification ministérielle aux interprétations de certains journaux politiques du matin n'ait été publiée par l'Agence Havas qu'à midi et quart. L'incident prouve une fois de plus que la discussion de cette réforme fiscale se prolonge vraiment trop, et qu'elle est encore plus nuisible au marché financier que ne pourra l'être probablement dans sa réalisation la pire de ses mesures.

Toujours est-il, d'ailleurs, que si M. Caillaux n'a évidemment jamais songé à se rallier à la doctrine de l'immunité de la Rente, il a varié déjà dans le passé, et il semble bien varier encore au sujet du mode de perception de cet impôt. A plusieurs reprises, et notamment encore dans notre numéro du 30 novembre dernier, nous avons expliqué qu'il peut y avoir deux manières très différentes de frapper le revenu du porteur de rentes, la manière de l'*impôt réel* qui préleverait ledit impôt sur le coupon au moment même de son encasement, et la manière de l'*impôt personnel* qui respecterait au contraire l'intégrité du coupon, mais saisirait le porteur de rentes et, par une cédule nominative, l'astreindrait à payer au percepteur une taxe déterminée pour ses arrérages. Sur l'intérêt qui s'attache à cette question de forme tout le monde n'est pas d'accord, et M. Caillaux lui-même ne paraît pas avoir d'opinion très arrêtée. Tout récemment encore, en effet, il déclarait au Sénat qu'en définitive le mode de perception de l'impôt n'a qu'une importance secondaire (1). Nous pensons, en ce qui nous concerne, tout différemment; nous avons déjà dit, et c'est toujours notre conviction, qu'en fin de compte quand la réforme fiscale sera un fait depuis longtemps accompli et que tout le bruit fait par sa discussion sera apaisé, que le cours de la Rente s'établira, non pas sur le revenu net du rentier, puisque dans les deux cas il y en aura de grèves et de dégrèves selon leur nationalité et le montant même de leurs rentes, mais bien d'après le montant du coupon tel que le paieront les guichets du Trésor. Le montant *visible* du coupon, voilà l'unique chose que capitalisera toujours la Bourse, sans aucunement se préoccuper de ce que le rentier pourra avoir ou n'avoir pas à payer, par une opération distincte, au percepteur. C'est pourquoi nous avons toujours combattu l'*impôt réel* sur la Rente et toujours admis qu'un régime fiscal basé sur l'imposition du revenu ne pourrait pas en exempter le rentier.

M. Caillaux a certainement eu des préférences d'abord pour l'*impôt personnel*, car c'est celui qu'il avait lui-même proposé en 1907. Depuis lors, uniquement pour des raisons de commodité fiscale, il a adopté l'*impôt réel*, mais sans en faire jamais une question de principe; sa déclaration récente au Sénat, que nous avons eu soin de relever au moment même et que nous venons de rappeler, en témoignait encore assez clairement. Cette semaine enfin, à la suite de l'incident que nous venons de résumer, pour s'expliquer sur ses intentions, il a soumis au Sénat un texte instituant

*pour le rentier* l'obligation de faire la déclaration de ses revenus en rentes, et de payer un impôt de ce chef, sous réserve d'une exemption pour les titulaires dont le revenu ne dépasserait pas 625 fr. en rentes et 1.250 fr. au total. Ce texte ne s'exprime toutefois, au sujet du mode de perception de cet impôt, que par cette rédaction qui pèche encore un peu par amphibologie :

Un règlement d'administration publique déterminera les conditions de la perception de l'impôt, qui ne pourra pas être effectuée par voie de prélèvement direct sur le coupon.

Autant que nous pouvons interpréter cette rédaction encore imparfaite, le système de la déclaration implique l'abandon du prélèvement de l'impôt sur le coupon; mais la chose aurait pu être dite en termes plus précis. Quoiqu'en soit, il semble évident que, faisant des concessions sur le mode de perception de l'impôt, M. Caillaux tend à adopter comme moyen terme, pour établir l'accord entre les deux Chambres, le système de l'impôt personnel en ce qui concerne la Rente.

Ce ne serait pas d'un effet foudroyant sur le marché, mais à la longue il en résulterait, nous en avons la conviction, une reprise sérieuse et durable du 3/0/0.

Reste, il est vrai, le gros écueil de la déclaration à laquelle M. Caillaux propose encore d'astreindre le rentier. Jamais le Sénat, ni d'ailleurs l'opinion publique, n'acceptera une mesure aussi vexatoire et d'un intérêt pratique d'ailleurs très restreint. Mais, ce n'est pas une modalité indispensable à l'établissement de l'impôt personnel et il est très probable que M. Caillaux lui-même n'y tient pas essentiellement.

En définitive, l'impôt sur le coupon de la Rente paraît enterré; c'est, à nos yeux, un résultat considérable quoique tout le monde ne le comprenne pas encore.

Londres, le 5 mars 1914.

**MARCHÉ MONÉTAIRE.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre publié aujourd'hui accuse une diminution de £ 980.000 dans l'encaisse, dont £ 140.000 sorties pour l'étranger et le solde pour la province. Cette diminution jointe à une augmentation dans la circulation, cause une diminution de £ 4.205.000 dans la réserve.

Les emprunts du marché à la Banque produisent une augmentation de £ 690.000 dans les « Other securities ». Les « Public deposits » sont en augmentation de £ 1.805.000 et les « Other deposits » en diminution de £ 2.560.000.

L'escompte est ce soir légèrement plus ferme à 2 3/8 0/0.

#### Fonds d'États.

Le marché de la *Rente* a été très agité cette semaine; pour retrouver des mouvements aussi désordonnés, il faut remonter à la fameuse séance de Bourse qui a suivi la chute du Cabinet Barthou, le 2 décembre dernier. C'est encore la question de l'immunité de la Rente qui a été la cause de cette agitation. La liquidation de fin février s'était effectuée il y a huit jours avec des reports fort modérés: 13 1/2 centimes, et les acheteurs stimulés à la fois par cette aisance monétaire et les déclarations optimistes faites la veille par M. Caillaux, à la Chambre des Députés et d'après lesquelles la Rente devait monter lentement mais sûrement vers 94 et 95, avaient poussé le 3 0/0 un peu au-dessus du cours rond de 88. Mercredi soir, on constatait avec étonnement que, dans le contre-projet opposé par le Ministre des Finances au texte du titre 2 (valeurs mobilières) élaboré par la Commission sénatoriale, les rentes françaises n'étaient plus comprises dans l'énumération des valeurs frappées par l'impôt. Tout invraisemblable que cela fut, on supposa que M. Caillaux s'était converti à l'opinion du Sénat et purement et simplement accepté d'exempter la Rente de l'impôt. Aussi, à l'ouverture, jeudi, la *Rente* débutait-elle à 88.90, en hausse de 75 centimes sur le dernier cours de la veille. Mais il y avait maladonne: quelques minutes après le premier cours, M. Caillaux faisait publier un communiqué par lequel il déclarait qu'on s'était mépris sur ses intentions et qu'il n'avait jamais songé à immuniser la Rente. Il ne restait plus aux acheteurs au premier cours qu'à revendre, ce qu'ils firent au milieu de la plus vive agitation. C'est ainsi que la *Rente* a rétrogradé à 88.42, d'où elle a encore reculé le lendemain à 88.22. Elle n'en conserve pas moins une avance d'un point entier sur son dernier cours de compensation.

Les achats courants de rentes effectués par le portefeuille se sont un peu ralentis pendant la dernière quinzaine, néanmoins ceux effectués par les Caisses publiques sont toujours assez importants.

Le chiffre des achats en février est un peu moins que ceux de janvier et de décembre, il ne s'élève, en effet, qu'à 16.731.709 fr. au lieu de 18 millions pour les deux mois précédents, mais il y a un an, les achats de février 1913 ne dépassaient guère 2.300.000 fr. et il y a deux ans 1 million et demi. Le progrès est manifeste et la Rente a retrouvé du côté des Caisses publiques le soutien qui lui avait fait défaut depuis le second semestre de 1911.

Les obligations 4 0/0 *Chemin de fer de l'Etat* se maintiennent avec fermeté à 494.

Les fonds coloniaux ont accentué leur reprise. Manifestement; le portefeuille revient à ces titres. Le 3 0/0 *Tunisien 1892* s'avance à 430; le 1902-07 reste à 400. Parmi les fonds Indo-Chinois, le 3 1/2 1899-1905 muni de la garantie coloniale, passe de 441 à 445; le 3 1/2 1913, garanti par l'Etat, monte à 465; le 3 0/0 1902, avec la garantie coloniale, reste à 392; le 3 0/0 1909, garanti par l'Etat, s'inscrit sans changement à 434.50.

Le coupon des fonds coloniaux étant menacé dans le projet d'impôt sur le revenu du Gouvernement, il n'est pas inutile d'indiquer encore une fois les fonds de cette nature à l'égard desquels les Colonies ont pris expressément l'engagement de se charger des impôts éventuels. Voici la liste des fonds coloniaux dont les coupons continueront à être payés nets au porteurs quoi qu'il advienne :

- 3 0/0 1903-1910 Afrique Occidentale Française garanti par l'Etat.
- 3 0/0 1902 Algérie.
- 3 0/0 1909 Congo Français, garanti par l'Etat.
- 3 1/2 1908 Guadeloupe.
- 3 0/0 1909 Indo-Chine, garanti par l'Etat.
- 3 0/0 1903-1905 Madagascar, garanti par l'Etat.
- 3 1/2 1899 Martinique.
- 3 1/2 1911 Martinique.
- 3 0/0 1902-1907 Tunisie.
- 3 1/2 1903 Tunisie.

La tenue du *Consolidé* anglais n'est pas sans se ressentir de la multiplicité des emprunts de fonds coloniaux émis à Londres. Ce fonds que nous laissons, il y a huit jours, aux environs de 76 1/8 report compris n'est plus qu'à 74 13/16, ex-coupon de 5/8. Pendant les deux mois de l'année courante, les émissions de toutes sortes effectuées à Londres ont atteint, d'après le *Statist*, £ 77.800.000 contre £ 61.800.000 pendant la même période de 1913 et £ 47.000.000 seulement en 1912. On peut juger de la direction des placements par les proportions suivantes : sur £ 78 millions, les emprunts en fonds d'Etat britanniques, coloniaux et étrangers ont dépassé £ 30 millions, soit 38 1/2 0/0, alors qu'ils n'avaient pas dépassé en 1913 £ 9 millions sur £ 61.800.000, soit 14 0/0 seulement. Tous les titres émis pendant les deux derniers mois ne sont pas complètement libérés. On estime que les souscripteurs auront à verser, ce mois-ci, non moins de £ 22 millions, contre £ 7 millions pendant la même période de 1913.

Le 3 0/0 Allemand éprouve quelque difficulté à se maintenir à 77.

Les fonds suédois ne donnent lieu qu'à des affaires restreintes. Le 3 1/2 1907 (4 0/0 jusqu'en 1926) se traite à 82.63. Signalons que le Crédit Lyonnais vient de placer aisément une tranche d'un emprunt suédois 4 1/2 0/0 à 98.80, jousance 1<sup>er</sup> avril.

Les fonds marocains restent très fermes, mais sans grande élasticité: le 5 0/0 1904 reste à 525, le 5 0/0 1910 s'inscrit à 529.50, avec un coupon se détachant en avril.

L'Italien 3 1/2, toujours très ferme, se retrouve à 96.85, aux environs de son cours précédent.

L'*Extrême Espagne* à 90.40, a perdu une légère fraction. Ce fonds ne peut guère attirer la spéculation, vu l'approche des élections générales qui vont paralyser l'activité des places espagnoles. L'agio de l'or a fléchi à 6 0/0.

Un certain flottement a été constaté dans le groupe des fonds russes, à la suite d'un article de *Gazette de Cologne*, d'après lequel la Russie se poserait d'attaquer l'Allemagne en 1917. L'effet de cet article a d'ailleurs été passager car les fonds russes se retrouvent aux environs de leurs cours précédents. Les deux 3 0/0 s'inscrivent à 76.45 et 73.20 contre 76.50 et 73.40, il y a huit jours. Le 4 0/0 *Consolidé 4<sup>e</sup> série* plus affecté a rétrogradé de 91.27 à 90.85; le 4 1/2 0/0 1909 reste à 97.90; le 5 0/0 1906 s'inscrit à 103.95.

Les obligations *Réunies des Chemins de fer*, protégées contre toute amputation du coupon à cause des

(1) Voir *Le Pour et le Contre*, n° du 15 février 1914.

exigences éventuelles du fisc français, se traitent à 93.55 les libérées et 95.60 les non-libérées, soit 477.75 et 478 respectivement par obligation. Les obligations *Nord-Donetz* et *Sud-Est* soutiennent bien la concurrence des obligations précédentes à 494 et 498.

Parmi les fonds autrichiens et hongrois, le 4 0/0 florin à 90.30 dénote une faiblesse modérée. Les obligations *Chemins de fer Autrichiens-Hongrois* qui viennent de détacher leurs coupons se retrouvent : les 1<sup>re</sup> hypothèque à 378.50, les 2<sup>e</sup> hypothèque à 371, les 3<sup>e</sup> hypothèque à 359. Le ministre des Finances vient de déposer un projet d'emprunt de 374.520.000 couronnes, dont 30 millions pour les chemins de fer, 292 millions pour les dépenses de la dernière mobilisation et 52 millions pour les dépenses militaires extraordinaires.

Les négociations engagées entre le Gouvernement ottoman et les banques françaises au sujet de l'emprunt turc se poursuivent. Le *Turc Unifié* a été peu traité cette semaine ; la cote n'enregistre aucun cours vendredi sur ce fonds ; il reste à 86.60, aux environs de son cours précédent. Les autres fonds ottomans restent immobiles : la *Douane* perd une fraction à 433 ; le 4 0/0 1908 s'inscrit à 370, le 4 0/0 1909 à 375.

Le *Serbe* 4 0/0 se retrouve comme il y a huit jours, à 81.60. Le 5 0/0 1913 s'inscrit à 93.75. Nous avons publié, il y a huit jours, pour l'année 1913, les recettes nettes des monopoles servant de gages aux emprunts extérieurs ; elles laissent un excédent de 41.444.716 fr. dont le Gouvernement serbe a pu disposer. Pour janvier, les recettes ont atteint 6.861.460 fr., en plus-value de 3.107.143 fr. sur janvier 1913. Dans la série des revenus figurent, pour la première fois, les recettes du monopole de l'alcool qui ont été données en gage subsidiairement aux porteurs du dernier emprunt 5 0/0 émis au début de l'année.

Les fonds bulgares restent immobiles : le 5 0/0 1902 s'inscrit au pair ; le 5 0/0 1904 se traite à 492 ; le 4 1/2 1907 gagne une fraction à 435. Une souscription sera ouverte le 10 mars à la Banque Nationale et dans ses succursales pour des bons du Trésor émis portant intérêt variant de 3 à 5 1/4 0/0, selon leur échéance.

Les fonds helléniques sont calmes : le 1881 s'inscrit à 283 ; le 1884 se traite à 282 ; le 4 0/0 1902 reste à 418 ; le 4 0/0 1910 s'avance à 78.80. L'émission de l'emprunt grec sera retardée par suite de l'opposition du Gouvernement ottoman.

Les fonds chinois sont plus faibles : le 4 0/0 1893 a rétrogradé de 97 à 96.10 ; le 5 0/0 1902 se retrouve à 499, regagnant une partie de son coupon détaché ; le 5 0/0 1903 se traite à 509 ; le 4 1/2 différé 1908 vaut 500 ; le 5 0/0 1913, dit de Réorganisation, s'inscrit à 492.

Les fonds japonais sont assez irréguliers, mais bien tenus dans l'ensemble. Le 4 0/0 1905 s'est relevé de 86.20 à 86.85 ; le 4 0/0 1910 s'inscrit à 88.40 ; le 5 0/0 1907, qui détachera son coupon le 12 mars, s'est néanmoins alourdi à 104 ; le *Bon du Trésor* 1913 se maintient à 514, coupon en mai. Un désaccord s'est élevé entre les deux Chambres japonaises au sujet des crédits à accorder pour la flotte, non pas en vue de leur augmentation, mais bien de leur réduction, ce qui sera vu favorablement par les créanciers du Japon.

Les fonds mexicains, moins négligés, ont regagné quelques fractions, à la suite des déclarations de Sir Edgar Grey et de la nouvelle du succès remporté à Torreón sur les forces constitutionnalistes par les troupes gouvernementales, ce qui constitue, après l'assassinat du sujet anglais, un nouvel échec pour le Président Wilson et fait espérer que celui-ci ne s'obstinera pas dans la politique peu clairvoyante qu'il a suivie jusqu'ici à l'égard du Président Huerta. Le 4 0/0 1904 s'avance de 70 à 72.50, le 1910 passe de 71.75 à 72. L'obligation *Chemins Nationaux* se relève de 340 à 348.

Les fonds argentins n'ont pas sensiblement varié : le 4 1/2 0/0 1911 se retrouve, en perte d'une légère fraction, à 92.30. Les deux 5 0/0 *Intérieur* s'inscrivent, le 1907 à 495 et le 1909 à 497.50, ce dernier ex-coupon. Le 5 0/0 *Province de Tucuman* se retrouve à 461 ; la canne à sucre progresse, paraît-il, dans d'excellentes conditions. D'après le rapport du Ministère de l'Agriculture, la surface ensemencée en maïs a été pour la campagne agricole 1913-14 de 4.152.000 hectares, dont 3 millions pour les provinces de Buenos-Ayres et de Santa-Fé. Par rapport à la campagne précédente, l'augmentation de la surface ensemencée est de 342.000 hectares. Le rapport ajoute qu'aucune influence climati-

tique défavorable ne peut plus porter préjudice au maïs semé de bonne heure ; il conclut en déclarant que la situation générale du maïs est très bonne et qu'elle fait prévoir une récolte exceptionnelle. Ainsi que nous le disions il y a huit jours, la récolte de cette céréale, qui commencera le mois prochain, est estimée à 9 millions de tonnes, contre 5 millions l'année dernière. L'or de la Caisse de conversion qui avait fléchi depuis six mois sans interruption, marque une légère augmentation, ce qui est un facteur favorable : \$ 230.060.000 au début de mars contre \$ 229.350.000 fin janvier.

La baisse des fonds brésiliens s'est aggravée, à la suite des troubles politiques qui ont éclaté dans la province de Ceara et qui ont eu une répercussion assez sérieuse à Rio-de-Janeiro pour que le Gouvernement ait cru devoir proclamer l'état de siège dans la capitale fédérale. Cet événement a surpris d'autant plus la Bourse que l'élection du Président du Brésil, qui provoque généralement une certaine agitation dans le pays, s'est effectuée cette fois dans le plus grand calme. C'est M. Wenceslas Braz, le vice-président actuel, qui succédera le 15 novembre prochain au Maréchal Hermès de Fonseca, président en exercice. M. Wenceslas Braz, au sujet de la crise économique et monétaire du Brésil, a fait des déclarations rassurantes : il a promis de supprimer les dépenses inutiles, de rétablir l'équilibre du budget et d'appliquer son *veto* aux crédits supplémentaires votés par les Chambres. Mais cela ne suffirait pas pour que le pays sortit avec honneur de la crise qu'il traverse ; il faudrait que l'Europe voulût bien lui consentir un gros emprunt. Une conférence de banquiers français et anglais s'est réunie à Londres, à cet effet, il y a quinze jours. Il paraît qu'à cette réunion, les banquiers français auraient décliné l'invitation faite par leurs confrères anglais de participer à un emprunt brésilien, tant que le Gouvernement brésilien n'aurait pas tenu les engagements qu'il a pris à l'égard de la Brazil Railways Company.

Le 4 0/0 1889 *Rescision* a rétrogradé de 75.40 à 74.50, coupon en avril. Le 5 0/0 *Funding* se retrouve à 102 la grosse coupure, en perte de 25 centimes ; c'est le mieux gagé de tous les fonds brésiliens. Le 5 0/0 *Port de Pernambuco*, garanti par l'Etat fédéral, à 478 a perdu 5 fr. Le 4 0/0 1910, très affecté par la baisse, a rétrogradé de 380 à 354, ex-coupon.

#### Établissements de Crédit.

L'encaisse or de la Banque de France s'est encore grossie cette semaine de 4 millions et demi ; elle atteint maintenant environ 3.603 millions. Le portefeuille s'est abaissé de 100 millions après l'échéance mensuelle ; il se trouve ainsi ramené à 1.402 millions contre 1.648 millions l'année dernière à pareille époque ; les comptes des particuliers ont diminué de 183 millions, ils s'élèvent à 646 millions au lieu de 555 millions en 1913 ; la circulation fiduciaire, en augmentation de 183 millions, atteint 3.946 millions, elle dépasse donc de nouveau la limite ancienne relevée opportunément en 1911.

La diminution du portefeuille, que les besoins de l'échéance mensuelle n'avaient pas apparemment modifié, et qui se trouve le 6 mars à 130 millions au-dessus du niveau du 6 février, doit tenir en partie du moins à l'accroissement des disponibilités de différents établissements émetteurs de l'emprunt des chemins de fer russes, à qui s'est ainsi offerte la possibilité de réduire leurs engagements à la Banque de France.

Les bénéfices de la Banque continuent tout naturellement à être inférieurs à ceux de 1913, le taux d'escompte ayant été abaissé de 4 à 3 1/2 0/0 et les comptes productifs étant moins chargés, mais ils sont sensiblement supérieurs à ceux de 1912, et comme la Banque tarde à aller plus loin dans la réduction des taux officiels, cette considération a ranimé le marché de ses actions, qui s'inscrivent à 4.500 en reprise de 100 fr. au comptant, et à 4.495 à terme, où elles paraissent assez rarement.

Le groupe des établissements de crédit se confine dans le calme, en bornant ses fluctuations à celles que peut provoquer, dans un marché privé d'orientation, le caprice d'offres ou de demandes toujours clairemées.

Le *Crédit Lyonnais*, en attendant l'Assemblée du 23 mars qui aura à voter un dividende de 65 francs, égal au précédent, se tient un peu au-dessous du cours rond de 1700. Le *Comptoir National d'Escompte*, dont l'Assemblée se tiendra fin

courant, conserve sa fermeté à 1030 ; la part s'est négociée à 266 ; la *Société Générale* se retrouve sans changement à 814, après confirmation de l'élévation de son dividende de 19 fr. 25 à 20 fr. nets. L'Assemblée est convoquée pour le 26 mars.

Le *Crédit Industriel et Commercial* consolide ses progrès à 723 ; on trouvera plus loin les comptes qui seront présentés à l'Assemblée du 17 mars.

La *Banque Suisse et Française* est ferme à 681 contre 679, à l'approche de l'Assemblée du 11 mars, à laquelle seront soumis les comptes de l'exercice 1913 que nous avons publiés dans le numéro du 13 février ; le prochain paiement du dividende de 32 fr. 50 ramène le cours à un niveau particulièrement intéressant.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas*, bien que son dividende soit maintenu à 75 fr., est indécise aux environs de 1665 contre 1674, en attendant la publication du bilan de l'exercice clos ; ce bilan se ressentira naturellement de l'inactivité générale des affaires qui a caractérisé l'année 1913, mais les banques s'occupant d'émissions sont habituées à l'alternance des périodes de prospérité et des périodes de calme, et leurs réserves sont constituées pour suppléer à l'insuffisance des unes par l'abondance des autres.

La *Banque de l'Union Parisienne*, qui maintient aussi son dividende à son chiffre antérieur, soit 50 fr., est hésitante aussi à 975 contre 985 il y a huit jours.

Le *Crédit Mobilier* est peu animé vers 590, au lieu de 596.

La *Banque Francaise pour le Commerce et l'Industrie* s'est alourdie à 280 contre 285, la *Banque Transatlantique* est inactive à 281 ; la *Société Maritime* se fixe à 750, prix d'émission des 10.000 actions nouvelles.

Le *Crédit Français* à 441 n'a pas maintenu la reprise que lui avait value l'annonce d'un dividende de 25 fr. pour l'exercice 1913.

La *Banque Privée* s'avance de 400 à 414, encouragée par les résultats de 1913, qui permettent le maintien du dividende à 5 0/0, soit 20 fr. ; on trouvera dans ce numéro les comptes de l'exercice.

Le marché des actions de la *Société Centrale des Banques de Province* a repris une certaine animation à l'approche de l'Assemblée du 9 mars ; de 538, le titre s'est relevé à 546, et même 550. Nous indiquons plus loin les changements importants qui se préparent dans l'administration de cette institution, et sur lesquels aura à se prononcer la prochaine Assemblée.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* est bien tenue à 587, soit net 212, le titre n'étant libéré que du quart ; c'est un cours intéressant pour un dividende régulier de 12 fr. 50.

La *Banque de Bordeaux* accentue, de 504 à 520, sa hausse esquissée à l'annonce du projet d'augmentation du capital de 16 à 20 millions.

La *Société Française de Reports et Dépôts* est négligée ; l'Assemblée doit se tenir le 26 mars.

Le *Comptoir Lyon-Alemand* conserve une attitude ferme à 420 ; son exercice prend fin le 30 juin, il s'annonce jusqu'à présent, croyons-nous, comme satisfaisant.

Le *Crédit Foncier de France* se tient aux environs de 900, depuis que sont connus les bénéfices de 1913, en augmentation de 2 millions environ sur ceux de 1912.

Les obligations *Foncières et Communales*, dont le marché est toujours actif, conservent leur bonne tenue habituelle : la *Communale 1879 2.60 0/0* s'inscrit à 440, la *Communale 1880 3 0/0* à 489, la *Communale 1906 3 0/0* à 448, toutes trois après détachement d'un coupon semestriel.

La *Communale 1892 2.60 0/0* se traite à 387 et la *Foncière 1895 2.80 0/0* à 402 ; la *Communale 3 0/0 1912* non libérée, sur laquelle un versement de 20 fr. doit être effectué d'ici au 10 mars pour porter le montant versé à 150 fr., s'inscrit à 231 ; libérée elle se négocie à 249. Ces trois titres ont un tirage le 22 mars.

La *Foncière 1913 3 1/2 0/0*, libérée maintenant de 160 fr., se retrouve à 478 ; entièrement libérée elle se traite à 499.

La *Foncière 1913 4 0/0* sans lots est soutenue à 487.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* n'a rien perdu de sa fermeté à 403 ; le *Comptoir Central de Crédit (Naud)* est en progrès de 163 à 168. L'Assemblée est convoquée pour le 28 mars.

Le groupe des Sociétés foncières est complètement délaissé : la *Foncière Lyonnaise* se retrouve à 441 sans changement notable ; les *Immeubles de France* ont fléchi encore de 149 à 143 à l'approche de l'Assemblée du 13 mars ; la *Rente Foncière* s'immobilise à 660 ; la *Compagnie Foncière de France* s'est alourdie à 95, en perte de quelques points.

*L'Industrielle Foncière* est inerte à 569.50 ; l'obligation 4 1/2 0/0 a regagné, à 490, une partie de son coupon de mars payé net d'impôts ; l'obligation 4 0/0 reste délaissée.

Dans le groupe algérien, la *Banque de l'Algérie* maintient en bonne partie sa reprise à 2968 contre 2983. La *Compagnie Algérienne*, en attendant l'Assemblée du 23 mars qui aura à voter un dividende de 57 fr. 50 contre 55 fr. l'année dernière, se tient ferme à 1388 son cours précédent. Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, dont le dividende a toutes chances d'être augmenté, est bien tenu à 660.

Le *Crédit Algérien* s'est peu écarté de 1465 son cours précédent ; le *Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien* accentue sa reprise de 400 à 415.

La *Banque de l'Indo-Chine* s'est un peu tassée entre 1520 et 1516 ; aux environs de 1145, cours net, son dividende de 55 fr. fournit un revenu intéressant, d'autant plus qu'il s'agit d'un titre d'avenir. La *Banque de l'Afrique Occidentale* se fixe à 849 son cours antérieur.

Les banques intéressées au marché sud-africain sont irrégulières : pendant que l'*Association Minière* se consolide au pair de 250, la *Centrale Mining* recule encore de 204 à 198.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud*, dont le marché est toujours actif, est calme vers 300.

La *Banque Espagnole de Crédit* est peu animée à 268 contre 270.

Le *Banque Commerciale Italienne* est calme à 833, avec un coupon de 45 lires net à détacher prochainement ; cette Société, dont la dernière augmentation de capital de 105 à 130 millions ne remonte qu'à 1911, se propose de le porter à 156 millions par l'émission de 52.000 actions nouvelles qui seraient réservées, à 700 fr. dit-on, aux anciens actionnaires, à raison d'une pour cinq actions anciennes. Le *Banco di Roma* se retrouve sans changement sensible à 108.50.

Le *Crédit Anversois* est sans transactions, malgré l'approche du paiement de son dividende de 27 fr. ; la *Banque de l'Union de Rotterdam* (Rotterdamse Bankvereeniging), inscrite à la cote sous les auspices de la Banque Française pour le Commerce et l'Industrie et de la Société Générale, s'inscrit à 627 ; c'est un titre au nominal de 200 florins, dont le dernier dividende a été de 8 0/0 net ; rarement coté, il n'a attiré l'attention qu'à la suite de l'annonce d'une émission de 25.000 actions nouvelles qui s'effectue du 2 au 14 mars au prix de 280 florins, soit 584 fr. 65, jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1914.

Le groupe autrichien conserve une certaine fermeté : la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens*, dont le dividende est maintenu à 30 couronnes, se tient vers 575 ; l'Assemblée est convoquée pour le 5 avril.

Le *Crédit Foncier d'Autriche*, action de 300 couronnes, conserve à 1330 contre 1337 la plus grande partie de sa récente avance ; les bénéfices de 1913 s'élèvent à 15.552.117 cour. contre 14.961.418 cour. en 1912 ; ainsi que nous l'avons dit, le dividende sera élevé de 57 à 60 couronnes ; le Conseil proposera à l'Assemblée du 24 mars l'augmentation du capital de 54 à 63 millions de couronnes.

Le *Crédit Foncier de Hongrie* a peu varié à 481 ; l'Assemblée du 7 mars, à Budapest, a dû voter un dividende de 27 fr., égal au précédent.

Les banques russes ont été influencées avec tout le marché de Saint-Pétersbourg, par les attaques de la presse allemande contre la Russie ; mais le recul des cours a été en fin de compte peu important.

La *Banque de l'Azoff-Don* finit à 1603 au lieu de 1610 ; la *Banque Russo-Asiatique* se retrouve à 740 contre 745 ; la *Banque de l'Union de Moscou* a été plus éprouvée à 739 contre 760 ; la *Banque du Commerce de Sibérie* s'est maintenue vers 1625. Bien qu'on approche du détachement des coupons de 1913 qui seront très substantiels, le marché de ces titres est agité par le vent des augmentations de capital.

La *Banque du Commerce Privée de Saint-Pétersbourg*, après quelques oscillations, finit à 669

contre 673, la *Banque de Commerce Privée de Moscou* est soutenue à 814, la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* s'est montrée assez ferme à 895.

Les banques dont le champ d'opérations est en Orient sont peu animées ; la *Banque Ottomane* s'inscrit à 641 contre 644 ; on annonce la nomination comme directeur général de cet établissement à Paris, de M. Boissière, directeur de l'*Office National des Valeurs mobilières* ; la *Banque d'Athènes* est stationnaire à 66 ; la *Banque d'Orient* accentue un peu sa reprise de 115 à 117, l'Assemblée tiendra, à Athènes, le 17/30 mars ; la *Banque de Salonique* reste inerte vers 99.

Le *Crédit Foncier d'Orient* est calme à 460.

Le *Crédit Foncier Egyptien* est peu actif à 743 contre 746 ; la *Land Bank of Egypt* s'inscrit à 168 au lieu de 171 ; le *Crédit Franco-Egyptien* est sans changement sensible à 167. L'exercice de cette Société prend fin le 31 mars.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien*, peu activement traité reste à 750, son cours de compensation de fin février, la *Caisse Hypothécaire Canadienne* a peu varié à 545.

La *Banque Espagnole de l'Ile de Cuba* est négligée à 448 contre 450.

Les titres de la *Banque Nationale de la République d'Haïti* sont irréguliers : l'action est en reprise à 522, mais la part faiblit à 73.50.

Malgré l'incertitude de la politique des Etats-Unis à l'égard du Mexique, les banques mexicaines sont en général mieux disposées ; la Bourse juge que la situation est assez tendue pour que le dénouement soit proche. La *Banque Nationale du Mexique* s'est relevée de 506 à 519 ; la *Banque de Londres et Mexico* se raffermit à 262 ; la *Banque Centrale Mexicaine* est encore hésitante à 82. Le *Crédit Foncier Mexicain* confirme sa reprise à 146 ; la *Banque de Guanajuato* a reculé de 64 à 58 ; la *Banque de l'Etat de Mexico* reste offerte à 90.

La *Société Foncière du Mexique* a disparu de la cote à terme ; au comptant elle se tient vers 1550.

Le groupe argentin ne se dégage pas de sa lourdeur, malgré les perspectives d'une forte récolte de maïs en Argentine : le *Banco Español del Rio de la Plata* a fléchi de 393 à 387 ; la *Banque Franco-Argentine du Rio de la Plata* perd une vingtaine de francs à 546.

Le *Crédit Foncier Argentin* accentue de 800 à 820 sa reprise, due à l'élévation de son dividende de 30 à 35 fr. pour l'exercice 1913 ; l'Assemblée se tiendra à Paris le 31 mars. La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* a faibli à 635 contre 640. Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* est en progrès marqués à 548 contre 532, à l'approche de la publication des résultats de l'exercice 1913.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé*, qui n'est plus inscrit qu'au comptant, a progressé de 340 à 355 ; c'est le 16 mars que doit se tenir à Paris l'Assemblée officieuse des actionnaires.

L'agitation politique qui règne au Brésil n'a pu que maintenir le marché des titres brésiliens dans son état de langueur : le *Crédit Foncier du Brésil* est resté sans transactions ; on trouvera plus loin les comptes de l'exercice 1913, qui reflètent une situation satisfaisante. L'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de São Paulo* a fléchi encore à 409, malgré les bons résultats de 1913, qui permettent l'élévation du dividende des actions de 5 à 6 0/0 ; l'Assemblée est convoquée pour le 30 avril.

L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas Geraes* est calme à 389 ; ainsi que nous l'avons dit, la Compagnie n'a eu à demander à l'Etat, pour l'exercice 1913, à titre de garantie, que 103.000 fr. environ.

#### Chemins de fer.

Pour la septième semaine, du 12 au 18 février, les recettes de nos grandes Compagnies, exception faite pour l'Est et l'Orléans, ont fait preuve d'une nouvelle amélioration. Les augmentations se chiffrent ainsi : Nord + 192.000 fr. ; Lyon + 160.000 fr. ; Midi + 158.000 fr. Les recettes de l'Est sont en diminution de 40.000 fr. et celles de l'Orléans de 75.000 fr. Les moins-values totales depuis le 1<sup>er</sup> janvier sont les suivantes : Nord - 2.000 fr., Lyon - 2.240.000 fr., Orléans - 2.079.000 fr., Est - 830.000 fr., Midi - 1 million 250.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies a été cette semaine plus animé. Les cours,

par suite de l'amélioration des recettes et de l'approche des Assemblées, ont progressé, escomptant des résultats en harmonie avec les plus-values des recettes brutes pendant l'exercice 1913.

Le *Nord* passe de 1702 à 1715, pour terminer à 1700 ; l'action de jouissance s'inscrit à 1308 contre 1290. Le *Lyon* est à 1308 contre 1296, l'action de jouissance finit à 829 contre 818 ; les actionnaires sont convoqués en Assemblée ordinaire et extraordinaire pour le 3 avril prochain. *L'Orléans* s'est avancé de 1345 à 1358 ; son Assemblée se tiendra le 31 courant ; il lui sera proposé le même dividende que l'année dernière, 59 fr. *L'Est* a peu varié de 923 à 924. Le *Midi*, dont la progression des recettes se poursuit d'une façon satisfaisante, est fermement tenu à 1103.

*L'Ouest* (en liquidation) a repris de 888 à 895, pour clôturer à 890. Rappelons que les actionnaires sont convoqués en Assemblée le 11 courant et auront à approuver le maintien du dividende à 38 fr. 50 par action, dont le solde, 21 fr., sera payé le 1<sup>er</sup> avril.

Les obligations de nos grandes Compagnies ont conservé un marché actif et se maintiennent aux environs de leurs cours antérieurs ; voici les cours des obligations 3 0/0 qui ont un coupon à détacher en avril : *Nord* 3 0/0 Série B 414.75, *Nord-Est Français* 406, *Lyon* 1855 409.50, *fusion nouvelle 406, Dombes et Sud-Est anciennes* 403, *nouvelles 401.75, Victor Emmanuel* 404.75, *Orléans nouvelle 413, Midi nouvelle 410.75, Ouest nouvelle 411.50.*

*L'Est* 3 0/0 nouvelle se traite à 408 ex-coupon de mars et la 4 0/0 nouvelle à 497.75 avec un coupon en avril.

*L'Orléans* 4 0/0 nouvelle reste à 486.50, coupon de mars détaché, *Nord et Midi* 4 0/0 494, *P.-L.-M. 4 0/0 491.*

Parmi les chemins secondaires, l'*Est de Lyon privilégiée* reste toujours délaissée, malgré l'annonce du maintien du dividende au chiffre antérieur de 15 fr. L'*action Sud de la France* conserve quelque animation à 141 sans grand changement. Les *Chemins Départementaux* (300 fr. payés) ont perdu 4 points à 636 ; comme nous le faisons prévoir, l'Assemblée convoquée pour le 5 mars a été renvoyée à une date ultérieure, faute du quorum nécessaire.

Les *Chemins Economiques du Nord* se sont très bien tenus à 246 et 240 contre 237 l'ordinaire et 315 la privilégiée. Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* évoluent autour de 500 ; l'Assemblée annuelle des actionnaires est convoquée pour le 24 courant. L'*annuité Lérouville à Sedan* a détaché le 2 son coupon de 12 fr. 50 et se négocie à 519 contre 531.

Les chemins algériens restent fermes : *Bône-Guelma* termine à 633.50 contre 629 à l'approche du paiement du solde de 15 fr. brut qui s'effectuera le 1<sup>er</sup> avril. *L'Est-Algérien* passe de 635 à 637, *L'Ouest-Algérien* est au contraire plus faible à 622 contre 624 ; l'obligation 3 0/0 par suite du détachement de son coupon de mars passe de 402.50 à 395. Les *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* sont indistinctement à 233 l'ordinaire comme la privilégiée.

*Dakar à Saint-Louis* est bien soutenue à 1085, contre 1075 et l'obligation 3 0/0 *Chemin de fer de l'Indo-Chine et du Yunnan*, plus activement traitée, franchit le cours rond de 400 pour finir à 401 après 403.50.

Les *Chemins de fer du Dahomey* cotent 114 contre 112, présentant à ce cours quelque intérêt par suite du dividende de 8 fr. déclaré pour l'exercice 1913.

L'*action Congo aux Grands Lacs* a peu varié à 278 ; c'est un titre qui peut figurer en bonne place dans un portefeuille, étant donnée la garantie du Gouvernement belge et les possibilités d'avenir du trafic.

Les chemins espagnols continuent à être bien impressionnés par l'amélioration des recettes. L'agio de l'or à Madrid est assez stable entre 6.15 et 6.25 0/0, au lieu de 8.65 0/0 l'année dernière à la même époque. Les cours s'inscrivent en légère progression. L'*action Nord de l'Espagne* a passé de 450 à 458 pour terminer à 452. *Madrid-Saragosse* a suivi un mouvement analogue et finit à 451 après 455 contre 450. Malgré les inondations provenant de la fonte des neiges, les recettes de la deuxième décennie de février ont été satisfaisantes pour ces deux Compagnies et sont venues atténuer les diminutions antérieures. Les *Andalous* se sont un moment avancées à 327 pour clôturer à 323 contre 322.

Voici le tableau comparatif des recettes des trois Compagnies :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 <sup>er</sup> janv.	—	—
au 20 fév... Pes.	13.643.551 77	— 369.515 16
Nord de l'Espagne,		
1 <sup>er</sup> janv. au 20 fév.	19.587.622 16	— 765.635 94
Andalous, 1 <sup>er</sup> janv.		
au 20 février ....	4.000.259	+ 377.050

Les obligations des chemins espagnols progressent encore à l'approche des coupes d'avril : les *Nord de l'Espagne* 3 0/0 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> hypothèque passent de 366.25 et 360.50 à 373 et 368 respectivement. *Asturias, Galice Léon* 3 0/0 s'échangent à 363.50 contre 357.50 celles de 1<sup>re</sup> hypothèque, à 353 contre 350 celles de 2<sup>e</sup> hypothèque, la 3<sup>e</sup> hypothèque n'a pas varié à 348.

Les obligations *Andalous à revenu fixe* se retrouvent à 320.50, les obligations à *revenu variable* à 268 et 264 contre 270 et 260.25 respectivement.

*Madrid-Cacérès* s'immobilise à 28 et l'obligation à *revenu variable* à 158. *L'Ouest de l'Espagne à revenu variable* est plus animée à 29.50 et 28.50.

Les *Chemins Portugais* ont conservé un marché calme, malgré les difficultés créées à l'exploitation par la grève des cheminots. L'agio de l'or à Lisbonne reste tendu à 18 0/0. Les nouvelles parviennent difficilement, les communications télégraphiques et postales entre Madrid et le Portugal ayant été coupées. Le matériel des gares et le matériel roulant subissent, paraît-il, des dommages importants par suite des sabotages et des déraillements qui en résultent. La Compagnie vient de reprendre la communication de ses recettes et les a publiées d'un coup pour la période du 2 décembre 1913 au 10 février dernier. Elles ne sont pas mauvaises comme on aurait pu le craindre pour 1913 et la plus-value de 559.000 fr. au 2 décembre a encore augmenté au point que pour l'année entière elle atteint 1.268.700 fr. Par contre, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1914, la diminution est générale tant à cause des intempéries que de la grève. Voici les tableaux des recettes de la Compagnie :

1<sup>o</sup> Recettes du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 1913 comparées à celles de 1912 :

Réseau garanti....Fr.	4.818.205 57	+	10.410 55
Réseau non garanti....	33.989.505 56	+	1.265.079 62
Ligne Vendas-Novas.	827.133 33	—	8.291 89
Ligne Coimbra-Louza.	189.383 34	+	1.521 17

2<sup>o</sup> Recettes du 1<sup>er</sup> janvier au 18 février 1914 comparées à la même période de 1913 :

Réseau garanti....Fr.	504.450	»	— 110.231 01
Réseau non garanti....	3.399.988 90	—	842.724 57
Ligne Vendas-Novas.	75.350 01	—	37.655 55
Ligne Coimbra-Louza.	18.588 90	—	3.849 98

L'action a été compensée comme précédemment à 280 ; les obligations 3 0/0 1<sup>er</sup> rang sont à 298 contre 301.50, celles de 2<sup>e</sup> rang à 218 contre 216. Les obligations 4 0/0 à *revenu fixe* cotent 397 et celles à *revenu variable* 260.

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* se retrouve à 440 et détache en avril son coupon semestriel. L'obligation 4 0/0 *Compagnie Française de Chemins de fer à l'Etranger* (Nord du Portugal) n'est pas mieux partagée que les semaines précédentes et reste complètement délaissée.

Les *Méridionaux Italiens* ont été l'objet de quelques transactions entre 525 et 530.

Les *Chemins Autrichiens* n'ont pas subi de variations appréciables et se sont échangées entre 762 et 770.

Les *Chemins Lombards* restent des plus calmes. Le rapport de M. Gross, curateur des priorités 3 0/0, montre que le règlement en discussion n'a pas beaucoup avancé, certains points, notamment l'assentiment du Gouvernement hongrois, restant encore en suspens. Le marché est ainsi condamné à subir une nouvelle période d'attente. L'action a été compensée à 412, l'obligation ancienne se traite à 259 ; la série X à 261.50 et la 4 0/0 à 375.50.

Les *Alpes Bernoises* se retrouvent à 323, l'obligation 4 0/0 1<sup>re</sup> hypothèque à 440 et la 4 0/0 nouvelle (Moutier-Longeau) est à 399, coupon de 10 fr. détaché au début du mois.

Le marché des *Chemins Ottomans*, dont nous avons précisé la situation il y a huit jours, a peu varié et reste des plus calmes. *Damas-Hamah privilégiée* 4 0/0 reste à 416, *Jonction-Bagdad* 4 0/0 s'est maintenue à 363. *Homs-Tripoli* 4 0/0 vient de détacher son coupon semestriel de mars et finit à 355 contre 358. L'obligation à *revenu variable* a

également détaché son coupon-accompte de 5 fr. et s'allourdit un peu à 253 contre 266. Les obligations *Smyrne-Cassaba* 4 0/0, compensées le 1<sup>er</sup> mars à 415 et 370, se sont échangées à 420 et 384. *Jonction Salonique-Constantinople* 3 0/0 ne quitte pas le cours de 299, dans l'attente de la décision du Gouvernement bulgare concernant la garantie des lignes appartenant maintenant à la Bulgarie.

Les *Chemins de fer de Thessalie* font preuve de fermeté avec un marché plus actif à 155 contre 149.

Les *Chemins américains* ont été cette semaine beaucoup moins animés, la Bourse de New-York ayant trouvé de nouveaux sujets de soucis dans la question mexicaine et les besoins d'argent des Compagnies. La question des tarifs de transports s'est trouvée par suite reléguée au second plan ; les cours sont restés cependant assez soutenus.

*Atchison, Topeka and Santa-Fé* détache son coupon de 7 fr. 02 et s'inscrit à 502 contre 506.

L'obligation *New York-New-Haven* 4 0/0 conserve à 427 tout le bénéfice de son avance du mois dernier et détache son coupon semestriel en avril.

*Saint-Louis and San Francisco* 5 0/0, compensée à 270, s'affaisse brusquement à 258 contre 272.

*Chicago, Milwaukee and Saint-Paul* 4 0/0 a faibli à 446.50 : on annonce que cette Compagnie va avoir maille à partir avec l'*Interstate Commerce Commission*.

Les *Chemins de fer de Santa-Fé* ont légèrement repris de 542 à 547 et *Rosario à Puerto-Belgrano* s'immobilise à 29. Sur les *Chemins de fer de Buenos-Aires*, il ne parvient pas à s'établir le plus petit marché ; l'action est cependant offerte officiellement à 150 fr., sans exciter la moindre convoitise.

La situation au Brésil est actuellement plus tendue. La loi martiale aurait même été proclamée, les haines de races venant aggraver la situation déjà difficile du pays. D'autre part, la grande sécheresse dont souffre la région a interrompu la navigation fluviale et, par suite, porté un tort considérable au trafic des chemins de fer ; ceux-ci, en effet, continuent pour la plupart les communications de fleuves et en tirent la plus grande partie de leurs transports.

Les titres de la *Brazil Railway* se sont encore allourdis : l'action privilégiée finit à 166 contre 199 ; l'action 6 0/0 cumulative (ex-bonus), qui a détaché le 10 février son coupon de 7 fr. 75, reste à 210 contre 233 et l'action ordinaire abandonne une vingtaine de francs à 138. La Compagnie fait savoir, qu'à l'avenir, elle ne fera figurer sur ses comptes rendus mensuels que ses recettes brutes. Voici, du 1<sup>er</sup> au 31 janvier, la comparaison des recettes des lignes auxquelles est intéressée la Compagnie :

	1914	Différences avec 1913
Lignes directement exploitées pr la Compagnie Fr.	5.796.000	— 162.510
Lignes du Brésil dans lesquelles la Compagnie a un important intérêt :		

*Paulista* ..... 3.948.000 + 93.317  
*Mogiana* ..... 3.136.560 + 287.269  
*Madeira-Mamore* ..... 562.800 — 287.738

Les *Chemins Fédéraux Brésiliens (Sud-Minas)* 5 0/0 ont vivement reculé et clôturent à 335 contre 352.

Les actions de *seconde préférence des Chemins Nationaux du Mexique* ont regagné quelques points de 55.50 à 60. Voici, en piastres, les résultats de l'exploitation du 1<sup>er</sup> juillet 1913 au 1<sup>er</sup> janvier 1914 :

	1914	Différences avec 1913
Recettes brutes .....	20.482.112	— 17.161.837
Recettes nettes .....	1.082.780	— 14.466.932

#### Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez*, influencés par les mauvaises tendances générales et par l'arrêt des plus-values dans les recettes, sont faibles, l'action à 5069 contre 5115, la part à 2300 contre 2350 et la part civile à 3570 contre 3640. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 29 févr...Fr.	21.020.000	21.670.000
Du 1 <sup>er</sup> au 5 mars.....	1.980.000	1.590.000
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 5 mars...Fr.	23.000.000	23.160.000

Ainsi que nous l'avons déjà dit, la diminution

des recettes pour 1913 provient uniquement de la détaxe. Voici d'ailleurs deux tableaux qui montrent, le premier comment, malgré une diminution du tonnage total, le tonnage net taxé à plein tarif a augmenté grâce à la grande diminution du tonnage sur lest et le second, les variations de recettes résultant de la détaxe et des variations du transit :

	Tonnage net total	Tonnage commercial sur lest	Tonnage net à plein tarif
(En milliers de tonnes)			
Janvier...	1.798	81	1.672
Février...	1.587	105	1.482
Mars.....	1.851	12	1.739
Avril....	1.628	50	1.563
Mai.....	1.674	152	1.577
Juin.....	1.552	45	1.466
Juillet...	1.670	40	1.610
Août....	1.559	32	1.512
Septemb.	1.559	10	1.528
Octobre...	1.734	77	1.710
Novembre	1.636	20	1.616
Décembre	1.785	120	1.690
Totaux	20.033	— 242	19.165
	868	— 698	+ 456

	Recettes totales du transit en 1913	Moins-values résultant de la détaxe	Différences provenant des variations du trafic	Diminution totale par rapport à 1912
(En milliers de francs)				
Janvier...	11.420	899		

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* est lourde à 583 contre 590 et l'action de jouissance également à 240 contre 245, malgré l'augmentation des recettes pendant la huitième semaine de 1914. Voici ces recettes comparées avec celles de la période correspondante de 1913 :

Du 19 au 25 février :

	1913	1914
Omnibus.....	Fr. 646.115 45	694.743 75
Tramways.....	391.561 75	456.257 79

Du 1<sup>er</sup> janvier au 25 février :

	1913	1914
Omnibus.....	Fr. 5.207.945 70	5.392.843 50
Tramways.....	3.326.385 15	3.451.694 »

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* progresse de 164 à 170 ; l'action privilégiée suit à 234 contre 229. Les recettes de 1913 se sont élevées au total à 10.537.060 fr. 43 contre 10.622.017 fr. 24 en 1912 ; les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 18 courant accusent des bénéfices nets de 1.980.137 fr., au lieu de 1 million 989.463 fr. précédemment ; les dividendes des actions ordinaires et privilégiées seront maintenus à 10 fr. et 12 fr. 50. Les recettes de 1914 sont en moins-value par rapport à celles de 1913 :

	1913	1914
Mois de février.....	Fr. 782.792 95	772.206 15
Total depuis le 1 <sup>er</sup> janv.	1.655.346 35	1.590.196 25

Les *Chemins Nogentais* se tassent de 528 à 525. L'Assemblée est convoquée pour le 3 avril. Les recettes des deux premiers mois de 1914 s'élèvent à 610.992 fr. 80 contre 620.057 fr. 90 pour la période correspondante de 1913.

L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* est un peu mieux tenue à 67 contre 66 et l'action de priorité également à 68 contre 67.50 ; les *Tramways de la Rive Gauche* valent 50 contre 49 fr. 25 ; les *Tramways de l'Ouest-Parisien* reculent vivement de 29 à 23.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* est plus résistante à 257 et l'action de jouissance se traite à 82 contre 80.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 18 mars, clôture à 516 contre 517. Les recettes d'exploitation se sont élevées, pour 1913, à 17.285.204 francs contre 16.419.932 en 1912 ; les bénéfices nets sont de 4.013.489 fr. contre 3.497.341 en 1912 et le dividende sera porté, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, de 27 fr. 50 à 28.50 par action. Voici les recettes de la Compagnie et de ses filiales pour les deux premiers mois de 1913 et 1914 :

Du 1 <sup>er</sup> janv. au 28 février			
	1913	1914	Différences
Marseille..	1.691.059 25	1.645.590 47	— 45.468 78
Le Havre..	409.612 80	423.480 35	+ 13.867 55
Nancy....	281.920 55	300.738 85	+ 18.818 30
Orléans... .	94.432 35	93.630 75	— 801 60
Totaux.	2.477.024 95	2.463.440 42	— 13.584 53
Cambray ..	26.366 75	27.710 80	+ 1.344 05
St-Quentin	43.972 90	42.506 85	— 1.466 05
Totaux.	70.339 65	70.217 65	— 122 »
Tunis -			
Urbain..	174.921 25	181.883 40	+ 6.962 15
G. M.	81.554 75	92.999 85	+ 11.445 10
Totaux.	256.476 »	274.883 25	+ 18.407 25
Toulon....	246.182 05	260.044 85	+ 13.862 80

Les *Tramways de Bordeaux*, dont l'Assemblée n'a pu se tenir le 5 mars, faute du quorum, se négocient à 239 contre 240 ; les *Tramways de Rouen* reviennent de 670 à 667 ; l'Assemblée du 5 mars a porté le dividende de 33 fr. à 33.50 ; l'action de dividende touchera 8 fr. 50 au lieu de 8 fr. Les *Tramways du Var et du Gard* progressent de 132 à 134 ; l'Assemblée se tient au moment où nous mettons sous presse ; ainsi que nous l'avons déjà dit, il lui sera proposé de maintenir le dividende à 9 fr.

Les *Tramways d'Amiens* sont fermes à 440 contre 438 ; l'Assemblée du 5 mars a maintenu le dividende à 23 fr. comme nous l'avions fait prévoir. L'action *Société Versaillaise de Tramways* reste inscrite sans transactions à 570.

Les *Tramways de Tunis* reprennent de 410.50 à 413 ; l'Assemblée de cette Société, tenue le 3 mars, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se soldent par un bénéfice de 802.093 fr. contre 721.700 en 1912 et, ainsi que nous l'avions fait

prévoit, le dividende a été porté de 5.50 à 6 fr. net par action. L'Assemblée extraordinaire, qui devait statuer sur la création de 20.000 actions nouvelles, n'ayant pu se tenir faute du quorum, a été remise au 21 avril. L'action *Tramways Algériens* se négocie à 2660.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* se tiennent à 525 contre 528 ; l'action *Tramways Électriques d'Angers* cote 295.

Les *Tramways Électriques d'Oran* se traitent à 462.

L'*Omnium Lyonnais*, après avoir progressé jusqu'à 145, finit à 138, son cours précédent. Le bruit circule que l'entente serait faite entre le syndicat financier viennois, le groupe français et les Sociétés d'électricité, au sujet de la construction du Métropolitain de Vienne dont les travaux dureront environ cinq ans, mais la nouvelle n'a pas encore été confirmée.

L'action *Compagnie Générale de Traction* après avoir accentué son avance de 23 à 25 revient à 21.50 ; l'obligation à revenu variable se tasse de nouveau de 132 à 127.

Les valeurs du groupe Empain sont faibles : l'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Électriques* recule de 287 à 280, la part se tient à 374.50 contre 375 ; l'action de capital *Railways et Électricité* cote 755 contre 760 ; la Société déclare sur ce titre un dividende de 40 fr. contre 39 précédemment ; l'action de dividende cote 747 contre 750. L'action *Compagnie Belge de Chemins de fer Réunis*, sans transactions, reste inscrite à 417.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* restent calmes à 122 contre 123. Voici les recettes de la huitième semaine de 1914 se terminant le 25 février :

	1913	1914	Augmentation
Pour la semaine.	Fr. 1.397.396	1.437.130	+ 39.734
Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier....	11.093.832	11.566.745	+ 472.913

Suivant la tendance meilleure de tout le groupe mexicain, les *Tramways de Mexico* s'améliorent sensiblement de 368 à 378 pour finir à 373 ; on se reprend de temps à autre à espérer que les événements vont se précipiter au Mexique et amener enfin une solution.

Les *Voitures à Paris* sont calmes à 187 contre 189 ; l'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* vaut 187 contre 186 ; la part sans transactions reste inscrite à 655 ; les *Autos-Fiacres* s'avancent de 113 à 120, et la part de 190 à 194 ; les *Compteurs-Taximètres* restent invariables à 244.

Les *Bateaux Parisiens* se traitent à 301, sans changement.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* cote 422 contre 418, et l'action privilégiée 427 contre 425 ; la progression des recettes pour 1914 s'accentue ; du 1<sup>er</sup> janvier au 20 février, elles s'élèvent à 4.845.284 fr., contre 4.487.721 fr. pour la période correspondante de 1913.

Les valeurs de gaz sont restées très calmes, mais en général en assez bonne tendance :

L'action *Éclairage, Chauffage et Force Motrice* se négocie à 262.50 contre 263 ; le *Gaz de Paris* reprend de 275 à 280 ; le *Gaz Central* ne peut maintenir toute sa récente avance et consolide ses cours à 1630 contre 1633 ; il sera, dit-on, proposé à l'Assemblée du 27 mars le maintien du dividende à 60 fr. et un nouveau remboursement de 50 fr. par action ; le *Gaz Continental* cote 582 contre 584 ; *Gaz et Eaux* se négocie à 585 ; la Société a vendu en janvier 2.427.931 m. c. de gaz et 7.533.934 hw. d'électricité, contre respectivement 2.372.603 m. c. et 5.955.700 kw. en janvier 1913.

L'*Union des Gaz 1<sup>re</sup> série* progresse de 732 à 734, la 2<sup>re</sup> série vaut 603 contre 598. La *Fusion des Gaz* a été cotée à 417. L'Assemblée est convoquée pour le 18 mars, il est possible que le Conseil lui propose une légère augmentation du dividende, qui a été de 18 fr. pour 1912 et de 17 fr. pour 1911 et 1910.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* a reculé de 725 à 715 ; le *Gaz Belge* également de 1109 à 1092 ; le *Gaz et Electricité de Marseille* accentue encore ses progrès de 575 à 586.50 ; l'*Éclairage de Bordeaux* cote 115 contre 115.50 ; les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* reviennent de 609 à 595.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* se négocie à 191 contre 194 et la privilégiée à 203 contre 202 ; le *Gaz et Electricité de Lisbonne*, sans grand marché, vaut 257.

Le *Gaz de Rome* après avoir reculé de 855 à 830 finit en reprise à 840. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de fixer le dividende à 80 lire contre 60 précédemment. Nous avons fait prévoir la possibilité de cette diminution au moment de la récente augmentation du capital ; la Société va en effet avoir à rémunérer pour l'exercice 1914 un plus grand nombre d'actions avant que les nouvelles dépenses engagées aient donné des résultats et on comprend que cette considération ait dicté la mesure prise par le Conseil au sujet du dividende.

Il est tout naturel que l'annonce, à Rome, de cette décision ait, sur le moment, provoqué un recul des cours ; mais comme elle n'a après tout, pour origine qu'un développement rapide de l'affaire dont les actionnaires récolteront les fruits, la baisse s'est déjà arrêtée, d'autant plus facilement d'ailleurs, que ces titres, aux cours actuels, avec un dividende de 80 lire net, plutôt susceptible d'augmentation que d'une diminution nouvelle, rapportent plus de 6 0/0 net avec un coupon de 30 lire à toucher en avril prochain, un acompte de 20 lire ayant été payé en octobre.

*Philadelphia* se tient à 220 environ.

*Le Bec Auer* recule de 1223 à 1170 en attendant l'Assemblée du 10 mars.

La *Compagnie Générale des Eaux* se négocie à 2095 contre 2100 ; les *Eaux pour l'Etranger* reprennent de 280 à 285 ; les *Eaux de la Banlieue de Paris* s'inscrivent à 515 contre 510 ; la *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Éclairage* s'avance rapidement de 736 à 800, puis se tasse à 780. Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* se tiennent à 882.

Les *Eaux de Vichy* gagnent du terrain de 2000 à 2030 ; les *Eaux de Vals* accentuent leur progrès de 186 à 192 ; les *Eaux d'Evian* sont fermes à 620 contre 615. Les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* sont très faibles à 60.25 contre 65 ; l'Assemblée est convoquée pour le 20 mars ; les comptes qui lui seront soumis font ressortir une perte de 38.815 francs contre une perte de 92.314 fr. en 1912 ; bien entendu il ne peut être question de dividende.

Le marché des valeurs d'électricité a souffert cette semaine des mauvaises dispositions générales ; les valeurs spéculatives surtout en ont été affectées.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Électricité* est lourde à 549 contre 550 ; le *Secteur Popp* également à 878 contre 880 ; l'action *Edison*, qui avait reculé brutalement la semaine dernière de 680 à 632, reprend à 644 ; la part est ferme à 248 contre 242. Le *Secteur de la Place Clichy* se négocie à 1625 contre 1616 et le *Tiphase* à 762 contre 760.

L'*Éclairage et Force par l'Électricité* est lourd à 1090 contre 1092 ; le *Secteur de la Rive Gauche* se tient à 301 contre 300.

L'*Ouest-Lumière* est résistant à 138 contre 144 ; l'*Est-Lumière* reprend de 148.25 à 150. La *Compagnie Générale de Distribution d'Énergie Électrique* reprend de 466 à 475. Les actionnaires sont convoqués le 5 mars en Assemblées ordinaire et extraordinaire ; il leur sera soumis une proposition d'augmentation du capital et d'émission d'obligations.

L'action *Electricité de Paris* recule de 701 à 684 tandis que la part progresse de 1435 à 1475 ; l'action *Electricité et Gaz du Nord* s'affaiblit à 382 contre 388 ; la part revient de 1035 à 1030.

L'action *Energie Électrique du Nord de la France* est mieux tenue à 360 ; les recettes de janvier marquent de nouveaux progrès ; elles se sont élevées à 430.491 fr. 88 contre 296.845 fr. 95 en janvier 1913.

L'action de capital *Société Havraise d'Energie Électrique* se tient à 584.50 et l'action de jouissance cote 374 contre 371 ; elles nous paraissent toutes deux mériter mieux, en raison du rapide développement de l'entreprise.

élevées à 617.838 fr. contre 540.304 fr. en janvier 1913 ; elles sont donc en progrès sensible. D'autre part, sa filiale l'*Union Électrique* prend actuellement une grande extension. L'action de priorité du *Sud-Electrique* est restée inscrite à 238. L'action privilégiée Série A de la *Société Toulousaine du Bazacle* se négocie à 238 contre 244 ; l'action Série B de 250 fr. reprend de 202 à 204.

L'action de la *Compagnie d'Électricité de la Province de Buenos-Ayres* s'est négociée à 47 ; l'obligation cote 348 contre 350.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité*, qui avait vivement progressé ces temps derniers, recule de 885 à 860.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* est à 722 ; l'*Hellenique Thomson Houston* clôture à 85, son cours précédent.

La *Société Centrale pour l'Industrie Électrique* n'a pas de marché ; sa filiale la *Compagnie Centrale d'Energie Électrique* progresse de 502 à 508. On trouvera plus loin le compte rendu des Assemblées de ces deux Sociétés.

L'action *Jeumont* recule de 426 à 419 ; la part suit de 693 à 670.

La *Compagnie Générale d'Electricité* fait de légers progrès à 4263 contre 4261, indifférente aux mauvaises dispositions de la Bourse. Sa filiale l'*Électricité de Marseille* n'a donné lieu à aucune transaction.

Les *Applications Industrielles*, abandonnées, sont sans marché à 260 contre 261.

La *Société Industrielle des Téléphones* donne lieu à quelques négociations au comptant aux environs de 280.

Les *Travaux d'Eclairage et de Force* reviennent de 592 à 590, l'assemblée est convoquée pour le 6 avril ; l'*Eclairage Électrique* est très faible à 116 contre 123 ; la *Maison Bréquet* accentue vivement son avance de 578 à 600 ; la *Société Gramme* progresse de 463 à 468.

Les unités *Télégraphes du Nord* sont fermes à 870, les coupures également à 836 contre 835 ; les *Câbles Télégraphiques* abandonnent 4 fr. à 139 ; l'*American Telephone*, qui n'est plus maintenant coté qu'au comptant, se tient à 616. L'assemblée est convoquée pour le 31 mars à New-York.

Les *Docks et Magasins Généraux de Paris* accentuent leur fermeté à 395 contre 385.50. Les *Docks de Marseille* sont résistants à 417.50 contre 420. Le Conseil proposera à l'Assemblée du 28 avril le maintien du dividende à 20 fr. par action. Les recettes de l'exercice 1913 ont été de 10.725.573 francs, contre 9.982.606 fr. en 1912 ; le bénéfice total d'exploitation s'élève à 3.679.138 fr., contre 3.398.200 fr., et les bénéfices nets à 3.382.682 fr., contre 3.294.000 fr. environ en 1912.

L'action de capital *Docks du Havre*, dont le dividende sera vraisemblablement maintenu à 75 fr., est en nouvelle avance de 1580 à 1610.

Le *Port de Paris-Austerlitz* progresse de 121 à 124. Le *Port de Salonique*, sans transactions, reste à 357. Le *Port du Rosario* après avoir accentué sa reprise de 1315 à 1360 revient à 1320. Le *Port de Bahia-Blanca* recule brutalement de 538 à 503. L'action privilégiée *Port de Para* est sans grand marché, non plus que l'action ordinaire, aux environs de 100 et 50 respectivement. Les recettes nettes de décembre se sont élevées à 300.720 fr., en diminution de 280.887 francs sur celles de décembre 1912. Les recettes nettes de l'année 1913 ont été de 5.053.440 fr., en diminution de 1.489.997 fr. sur celles de 1912. Les recettes brutes des services de navigation, non comprise la subvention fédérale annuelle de 1.450.000 francs, ont atteint 6.911.251 fr., en diminution de 1.005.488 fr. sur celles de 1912. Les recettes nettes de la *Madeira-Mamoré*, dont le *Port de Para* possède la moitié du capital-actions, ont été de 4.094.160 fr., en plus-value de 1.535.857 francs, grâce à une diminution des dépenses, la plus-value sur les recettes brutes n'étant que de 752.536 fr.

Le marché sidérurgique américain, plus calme cette semaine, reste cependant bien orienté ; sur le marché du fer, les prix restent fermes avec des achats modérés, et, en ce qui concerne l'acier, les aciéries ont à exécuter un reliquat de commandes inscrites en février. D'après l'*Iron Age*, la production quotidienne de fer en février dépasse de 6.500 tonnes celle de janvier. C'est la première augmentation depuis septembre. Certains chemins de fer ont dû faire des commandes de rails sans attendre la décision de l'Interstate Commerce Commission au sujet des tarifs.

En Europe, le calme continue à régner, avec peut-être une légère amélioration en France et en Angleterre et un marché un peu moins bon en Belgique et en Allemagne.

Peu de changements sur les valeurs métallurgiques.

Les *Aciéries de la Marine* se tiennent à 1799 ; on dit que des pourparlers sont engagés par cette Société pour la reprise des *Aciéries de l'Union* à Hautmont, où les *Aciéries de la Marine* possèdent déjà l'*Usine Saint-Marcel*.

*Châtillon-Commentry* cote 2020 contre 2022 ; le *Creusot* 2036 contre 2030.

*Denain-Anzin* progresse de 2300 à 2305 ; les *Forges et Aciéries du Nord et de l'Est* également de 2090 à 2150 ; les *Aciéries de Micheville* de 1711 à 1728 ; les *Aciéries de Longuy* se tassent de 1450 à 1430 ; l'*Assemblée* du 28 février dernier a décidé de porter le capital de 24 à 30 millions par l'émission de 12.000 actions nouvelles de 500 fr., qui seront émises à 1.250 fr. et réservées aux actionnaires à raison d'une action nouvelle pour quatre anciennes. Ces actions participeront aux bénéfices de l'exercice 1914-1915, commençant le 1<sup>er</sup> mai 1914.

Les actions *Aciéries de France* se négocient à 781 contre 785, et les parts à 199 ; *Senelle-Mau-beuge* vaut 1060 contre 1059, *Montataire ex-coupon* de 32 fr. 50 détaché le 2 mars, 1613 contre 1630, les *Usines de l'Espérance à Louvroil* 1536 contre 1595 ; *Commentry-Fourchambault* se traite à 1445 contre 1450 ; l'*Assemblée* du 2 mars, dont on trouvera plus loin le compte rendu, a maintenu le dividende à 60 fr.

Les *Usines de la Basse-Loire* perdent 10 fr. à 305.

La *Société Métallurgique de l'Ariège* qui a déclaré, le 2 courant, un coupon de 7 fr. 50 se négocie à 541 contre 546. L'action ordinaire des *Forges d'Alais* cote 218 contre 220 ; l'action privilégiée est ferme à 362 contre 361 ; *Montbard-Aulnoye* clôture à 258 contre 262.

L'action *Aciéries de Paris et d'Outreau* s'est tenue à 1110 contre 1115. Cette Société procède actuellement à l'émission de 3.000 obligations nouvelles 4 1/2 de 500 fr. au prix de 487 fr. 50. Les actionnaires ont un droit de souscription irréductible d'une obligation pour quatre actions et un droit de souscription réductible pour les obligations restant après exercice du droit de souscription. Ces 3.000 obligations sont le solde des 6.000 obligations autorisées par l'*Assemblée* du 26 mars 1912. Les capitaux qu'elles vont apporter à la Société sont destinés à l'agrandissement de la Centrale Electrique pour alimenter un four électrique de 800 kilowatts et en vue d'affaires nouvelles de fourniture de courant. L'exercice 1913 de la Société a laissé un bénéfice un peu supérieur à 2 millions ; ces résultats permettraient de porter facilement le dividende de 55 à 60 fr., mais nous croyons savoir que le Conseil, en présence de la crise actuelle dont souffre la métallurgie en France, demandera aux actionnaires de le maintenir au chiffre de 55 fr. et de renforcer les réserves. C'est une mesure d'extrême prudence, car la Société n'est jusqu'à présent nullement touchée par la crise, grâce à la diversité de ses productions un peu spéciales.

L'action *Piombino* se négocie à 88 ; les bénéfices de 1913 sont, dit-on, en progrès sur ceux de 1912.

Les *Forges et Chantiers de la Méditerranée* sont lourds à 852 contre 859 ; les *Chantiers de la Loire* progressent de 1650 à 1684 ; les *Chantiers de Saint-Nazaire* valent 1190 contre 1235 ; les *Chantiers de la Gironde* avancent vivement de 750 à 787 ; les *Chantiers de France* progressent de 534 à 542 ; les *Chantiers de Bretagne* cotent 150 contre 147.50.

*Fives-Lille* recule de nouveau de 989 à 976, à la suite de la venue sur le marché des 6.000 actions nouvelles, maintenant inscrites à la cote sous la même rubrique que les anciennes. L'action ordinaire *Dyle et Bacalan* reste inscrite à 210 et la privilégiée se traite à 254 contre 255. L'action *Société Française de Constructions Mécaniques* recule de 417 à 409 ; l'action de sa filiale, les *Hauts Fourneaux de Caen* est cotée d'une façon intermittente et clôture à 255 contre 257.

Les *Ateliers du Nord de la France* accentuent leur avance de 965 à 990. La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* se tasse de 885 à 880 ; cette Société procède en ce moment à l'émission

de 4.000 actions nouvelles de 500 fr. émises à 800 fr. et réservées par préférence aux actionnaires actuels à raison d'une action nouvelle pour quatre anciennes.

La *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer* abandonne 8 fr. à 1042.

Les *Constructions de Levallois-Perret* se tiennent à 131 contre 132.

Les *Etablissements Decauville* se traitent à 153 contre 154.50. Les actions privilégiées des *Automobiles Mors* cotent 24 contre 20, et les ordinaires 20 contre 22.

La grève des charbonnages est maintenant terminée ; malgré cela les valeurs de charbon sont lourdes ; on craint en effet que la diminution de commandes dont a souffert pendant quelque temps la métallurgie ait maintenant une répercussion sur les cours du charbon.

*Carnaux* se négocie à 2650 contre 2667. L'*Assemblée* est convoquée pour le 2 avril. La *Grand'Combe* se traite à 2030 contre 2090, *Epinac* à 1620 contre 1630, *Montrambert* à 638.

Les *Houillères de Saint-Étienne* reprennent de 443 à 445 ; les *Mines de la Loire* sont résistantes à 241 contre 242, soutenues par la perspective de la reprise des dividendes pour l'exercice 1913. Les *Houillères d'Auhun* s'affaiblissent encore à 62 contre 63.75 ; on trouvera plus loin le compte rendu de l'*Assemblée extraordinaire* qui a décidé d'augmenter le capital de 1.687.500 fr. en actions de priorité et d'émettre 1.750.000 d'obligations.

Les *Charbonnages du Tonkin*, qui ont détaché le 2 mars un coupon-accompte de 42 fr. 50, s'inscrivent à 1745 contre 1755.

*Puertollano* reprend de 455 à 478. L'*Assemblée* de cette Société est convoquée pour le 28 mars ; il lui sera soumis un projet d'absorption de la Société par la Société Minière et Métallurgique de Penarroya qui possède déjà une très grande partie du capital-actions.

*Trifail* cote 341 contre 342. L'action *Héraclée* est lourde à 173 contre 176 ; la part cotée en coulisse s'avance encore de 2175 à 2295.

Les *Pétroles d'Oklahoma*, qui avaient reculé vivement la semaine dernière, reprennent de 81 à 86.50. L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* s'avance de 709 à 721 ; la part cote 596 contre 595. L'action privilégiée de la *Société Royale Néerlandaise des Pétroles* vaut 399 contre 400. L'*Astra Romana* gagne une dizaine de francs à 715 ; l'exercice 1913 ayant dû être très fructueux pour la Société et le dividende ayant des chances d'être augmenté.

Le marché des valeurs russes semble avoir perdu tout ressort et a même eu pendant la semaine un nouvel accès de faiblesse. Cependant au point de vue économique la prospérité est toujours très grande : les usines métallurgiques et les charbonnages n'arrivent pas à satisfaire toutes les demandes et les chemins de fer sont incapables d'assurer les transports. De cet excès de prospérité naît une gêne qui s'est traduite à la Bourse par une impression défavorable accentuée encore par la politique poursuivie par le nouveau Gouvernement. On dit, en effet, que le ministère des voies et communications est entré en relations avec des usines allemandes qui pourraient fournir dans un délai déterminé des commandes que l'industrie russe ne peut exécuter pour la même date. D'autre part, une note de la *Gazette de Cologne* concernant des armements russes, a fortement émotionné le marché malgré le démenti formel du Gouvernement russe.

L'action *Briansk* ordinaire est en recul à 470 contre 480, tandis que la privilégiée reste ferme à 435, quelques positions à la hausse, prise sur l'ordinaire ayant été sans doute abandonnées par des spéculateurs découragés.

L'*Union Minière et Métallurgique de Russie* n'a pas varié à 620 ; elle nous paraît mériter mieux en raison de la progression rapide des résultats obtenus :

L'extraction du charbon a atteint 7.476.500 pouds, en augmentation de 4.200.000 pouds sur le mois de janvier 1913. L'extraction des sept premiers mois de l'exercice a atteint 37.831.000 pouds, en avance de 5.200.000 pouds sur la période correspondante de l'exercice 1912-13.

L'action *Huta-Bankowa* se traite à 1982 contre 1980. L'action *Oural-Volga* se tient à 217 ; l'obligation à revenu variable n'a pas varié à 356. *Donetz-Jourieffka* recule de nouveau vivement de 735 à 700.

Les actions *Chantiers de Nicolaieff*, inscrites maintenant à la deuxième partie de la Cote, en attendant leur échange contre des titres de la Société Russe, reproduisent le cours de 475.

La Société Russe de Construction de Locomotives, qui avait reculé vivement de 496 à 465 la semaine dernière, reprend à 480.

L'action *Sosnowice* est lourde à 1455 contre 1460. *Dombrouva* se négocie à 1620 contre 1625. L'action ordinaire *Sels Gemmes* est faible à 313 contre 316 ; la privilégiée, au contraire, reprend de 312 à 314.

L'action ordinaire de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* est ferme à 184 contre 182 et l'action privilégiée cote 520, comme précédemment. Les actions *Berestow-Krinka*, maintenant inscrites à la première partie de la Cote au comptant, se sont négociées, l'ordinaire à 164 contre 166 et la privilégiée à 269 contre 272.

L'action privilégiée *Makewka* se traite à 203 contre 201 et l'action ordinaire à 37.50 contre 39.

*Krivoï-Rog* recule de nouveau de 1200 à 1170.

Les prix du naphte en Russie accentuent leur avance à 42 1/4 kopeks, contre 40 kopeks précédemment.

Le *Naphte* se négocie à 612, ex-droit à la souscription des 82.500 actions nouvelles de R<sup>s</sup> 100, qui viennent d'être offertes jusqu'au 7 mars aux actionnaires à 439 fr. 50. Les fonds procurés par cette émission sont destinés à donner un nouveau développement à l'entreprise.

L'action de la Société *Ter-Akopoff*, dont le contrôle appartient au Naphte Russe, est ferme à 4120 contre 4118 ; la production depuis le début de 1914 est en très grande augmentation sur celle de la période correspondante de 1913.

La Société *Cotonnière Russo-Française* faiblit de 678.50 à 675 et la part de 293 à 285.

L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* recule à nouveau de 124 à 115 et l'ordinaire également de 112 à 104.

*Prowodnik* est encore lourd à 561 contre 568, malgré son rendement élevé et l'espoir d'une augmentation possible de son dividende pour l'exercice 1913.

Le marché du cuivre est resté stationnaire cette semaine et les cours ont à peine varié pour clôturer à £ 64 1/4 au comptant et £ 64 3/4 à terre comme la semaine précédente. La statistique européenne, au 28 février, accuse une augmentation de 1.431 tonnes pour la quinzaine et de 1.009 tonnes pour le mois, mais il faut tenir compte que les exportations américaines se sont chiffrées par 34.000 tonnes contre 24.000 en février 1913. Il paraît évident que la consommation mondiale du cuivre s'est légèrement ralentie depuis quelque temps du fait surtout de l'Amérique, mais malgré cela les stocks restent très faibles et cette faiblesse des stocks favoriserait sans doute une hausse brusque des cours du métal en cas de reprise industrielle aux Etats-Unis.

Le *Rio Tinto* clôture à 1753 contre 1758, en attendant qu'on soit fixé sur le solde du dividende.

L'action *Boléo* revient de 748 à 735 ; la part se tient à 444 ; la production de 1914 est en diminution sur celle de 1913 ; pour les deux premiers mois elle a atteint 1943 tonnes anglaises contre 2313 tonnes pour la période correspondante de 1913, mais le rendement a augmenté légèrement.

L'action ordinaire des *Mines de Bor* revient de 1610 à 1600 ; l'action privilégiée au contraire s'avance de 1640 à 1655.

L'action *Cuivre et Pyrites*, suivant la tendance générale, a rétrogradé de 271 à 263. La *Compagnie Française des Métaux* faiblit de 764 à 759 ; l'*Electro-Métallurgie de Dives* également de 483 à 481 ; les *Trempieries du Havre* sont calmes à 245 contre 246.50 et *Pontigbaud* garde à 521 tout le bénéfice de sa récente avance. L'*American Smelters* recule de 425 à 410.

Le plomb est un peu moins bien tenu à £ 19 7/8 contre £ 20 ; malgré cela, *Penarroya* est ferme à 1443 contre 1443 ; cette Société s'apprête à absorber les Charbonnages de Puertollano dont elle possède déjà la plus grande partie des actions.

*Aguilas* est lourde à 128.50 contre 131.

L'action *Taurium Français* se tient à 450 ; le *Kanguet* accentue sa reprise de 426 à 450 ; l'Assemblée est convoquée pour le 20 mars.

Le zinc reste aux environs de £ 21 1/2. L'action *Mafidano* jouissance est lourde à 297 contre 298.

*Bou-Thaleb* recule à nouveau de 133.50 à 125.50. L'action *Guergour* se tasse de 574 à 570 et la part de 81 à 78.

Le *Nickel* consolide à 4169 contre 4172 l'avance prise à l'annonce de l'augmentation de dividende de 40 à 45 fr. Les *Ardoisières de l'Anjou* accentuent leur avance à 264 contre 260 en attendant l'Assemblée du 16 mars à laquelle il sera proposé, croit-on, de porter le dividende de 12 fr. 50 à 15 fr. par action de 250 fr.

*Mokta-El-Hadid* reprend de 2165 à 2193. Les *Mines de fer de Segré* accentuent leur recul de 112 à 107. Les *Pyrites de Huelva* reprennent de 549 à 555.

Le marché des phosphates reste stationnaire avec une légère tendance à l'amélioration ; malgré cela, les actions des Sociétés phosphatières restent lourdes : l'action *Gafsa* abandonne encore 6 fr. à 900 et la part une trentaine de francs à 790. Les *Phosphates du Dyr* cotent 100 contre 105. L'action *Omnium d'Algérie-Tunisie* fait exception et gagne 100 fr. à 2400.

Le marché des nitrates paraît susceptible de s'améliorer ; les délivraisons en février ont été de 360.000 tonnes contre 312.000 en février 1913 et 232.000 en février 1912. La situation s'en trouve très allégée et les besoins printaniers vont désor mais balancer les ressources nouvelles.

Le *Lautaro* reprend de 268 à 272, le *Lagunas* de 45 à 47 et l'action *Nitrate Railway* accentue son avance de 356 à 371 ; les recettes des deux premiers mois de 1914 s'élèvent à £ 110.789 contre £ 109.976 pour la période correspondante de 1913.

L'action ordinaire *Société Norvégienne de l'Azote* est ferme à 286 contre 285. *Saint-Gobain* est lourd à 6080 contre 6100 ; les *Etablissements Maletra* cotent 496 contre 495, les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* 565 contre 570.

La *Compagnie Richer* consolide sa reprise à 1931 contre 1935.

L'action de capital des *Chalets de Nécessité* cote 1200 et l'action de jouissance 865. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 25 courant font ressortir un bénéfice net de 463.998 francs contre 485.964 fr. en 1912 ; les dividendes seront, dit-on, maintenus à 62 fr. 50 par action ordinaire et 47 fr. 50 par action de jouissance.

La *Dynamite Centrale* est en vif recul de 760 à 748 ; sa filiale, la Société Générale pour la Fabrication de la Dynamite, vient d'être éprouvée par une explosion à son usine de Paulilles ; on ne connaît pas encore l'importance des dégâts qui en résultent.

La *Dynamite Nobel* est bien tenue à 355 contre 354 ; l'Assemblée est convoquée pour le 23 mars. Les *Matières Plastiques* se tassent encore de 248 à 245. L'action *Air Liquide* est calme, et la part se tient à 1410. Les *Procédés Raoul Pictet* progressent de 193 à 197, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 21 mars. La *Stéarinerie Fournier* vaut 117.50 contre 118.25. Les *Cirages Français* reprennent de 1030 à 1040. Les *Etablissements Pathé*, ex-coupon de 6 fr. 50 détaché le 5 du mois, sont calmes à 171, malgré les bruits favorables qui circulent sur l'exercice clos fin février.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* progresse de 2210 à 2230 et l'action privilégiée de 536 à 541.

Les *Salines de l'Est* s'avancent de nouveau de 380 à 383.50 ; les *Salins du Midi* consolident leur récente hausse à 1900 contre 1919.

Le *Comptoir de l'Industrie Linière* se négocie à 828 contre 830. La *Soie de Chardonnet* s'affaiblit encore de 150 à 146 ; l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 26 février n'a pu se tenir faute du quorum et a été remise au 28 mars. Les *Papeteries de l'Ouest* restent inscrites à 173.

L'action *Petit Parisien* n'est pas négociée, la part ex-coupon de 13 fr. détaché le 5 mars cote 500. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée tenue le 4 mars qui a porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende de 32 à 33 francs.

Le *Petit Journal* conserve à 440 toute sa récente avance. Le *Figaro* s'alourdit encore de 478 à 475. L'*Agence Havas* cote 1230 comme précédemment.

Les *Grands Travaux de Marseille* accentuent leur fermeté de 888 à 890. Les *Ciments Français* valent 1175 contre 1190, et les *Ciments Boulonnais* 445 contre 443.50.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* s'a-

méliore un peu de 81 à 82.50. Les *Sultanats du Haut-Oubanghi* se tiennent à 375. Les *Etablissements Bergougnan* s'avancent de 1469 à 1487.

Les *Tabacs des Philippines* se négocient à 280 contre 285. Les *Tabacs du Portugal* reculent vivement de 575 à 554, mal impressionnés par les troubles qui se manifestent dans le pays.

Les *Tabacs Ottomans* accentuent leur reprise de 467 à 471. Une enquête est ouverte par le ministre de la Guerre serbe pour établir le bien fondé des demandes d'indemnités présentées par la régie pour les pertes occasionnées par l'armée serbe pendant la guerre.

L'action ordinaire *El Buen Tono* est résistante à 174 contre 175 et l'action privilégiée également à 130.50 contre 131.50.

L'action ordinaire *Grands Moulins de Corbeil* reprend de 136 à 140 et la privilégiée de 136.50 à 139.50.

L'action ordinaire *Raffineries Say* est mieux tenue à 384 contre 383 et la privilégiée également à 264 contre 262.

L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* clôture à 51 contre 51.50 et la privilégiée à 55.75 contre 54.50.

Les *Etablissements Duval* continuent à reculer de 750 à 731, en attendant l'Assemblée du 4 mars à laquelle il sera proposé la réduction du dividende de 60 à 40 fr. par action.

Le *Grand-Hôtel* cote 289 contre 288, l'*Hôtel Continental* 645 contre 636.50.

L'action ordinaire du *Printemps* reprend de 365 à 370 et l'action privilégiée suit de 305 à 310.

Les *Galerie Lafayette* se négocient à 111.50 contre 110, les *Nouvelles Galeries* à 1195 contre 1200, *Paris-France* à 1203 contre 1210 et les *Magasins Modernes* à 223 contre 222.

L'*Oriental Carpet* se tient à 118 et les *Etablissements Orosdi-Back* cotent 205 contre 204.

Le *Musée Grévin* se négocie à 452. L'Assemblée est convoquée pour le 25 mars.

## Marché Libre

### TERME ET COMPTANT

Après avoir montré quelques velléités de reprise, le marché est retombé dans une morne torpeur à laquelle, hélas ! on commence à s'habituer. Le peu d'activité dont il pouvait faire preuve s'est concentré sur la Rente Française et la spéculation s'est désintéressée des autres compartiments de la cote.

Parmi les fonds d'Etats, il faut souligner l'amélioration des rentes mexicaines, sur l'espérance que le Gouvernement pourrait reprendre le service de la Dette publique avant la fin du terme de six mois fixé par le décret du président Huerta. L'annonce de négociations possibles avec les Etats-Unis a également contribué à améliorer la tenue de ces titres, amélioration qui n'a pu se maintenir jusqu'à la fin de la semaine : 5 0/0 *Intérieur* s'inscrit à 32.25 après 31.90, contre 32.90 il y a huit jours ; le 3 0/0 *Intérieur* à 22.80, après 23.55, contre 22.50.

Les fonds argentins, avec des négociations très restreintes, ont rétrogradé : le 4 0/0 *or* 1897-1900 se retrouve à 84.20 contre 84.30 ; le 5 0/0 *Intérieur* à 85.80 contre 86.45.

Les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0 offrent, à 93 les coupures de 1000 pesos, un revenu intéressant de près de 6 1/4 0/0.

Les rentes brésiliennes ont supporté de nouvelles réalisations : le 5 0/0 1895 s'inscrit à 87 contre 88.35, le 5 0/0 1903 à 95.50 contre 96.50, le 4 0/0 *Rescission* à 72.65 contre 73.50.

Les obligations des différents Etats brésiliens n'ont qu'un marché très irrégulier : *Amazonie* 5 0/0 à 288, *Maranhão* 5 0/0 à 328, *Para* 5 0/0 à 418, *Parana* 5 0/0 à 415, *Pernambuco* 5 0/0 1905 à 375, le 5 0/0 1909 à 370.

Les *Bons du Trésor Ottoman* 5 0/0 1913 se traitent à 480, cours auquel se négocient également les obligations *Ville de Constantinople* 5 0/0 1913.

Parmi les obligations des villes russes, la *Ville de Saint-Pétersbourg* 4 1/2 0/0 est calme à 460, l'obligation 5 0/0 à 500 ; la *Ville de Moscou* 5 0/0 s'inscrit à 517, coupon semestriel de 12 fr. 50 net à détacher le 14 mars.

Le *Banco del Perù y Londres*, compensé à 498, revient à 490. La *Banque Péninsulaire Mexicaine*, stimulée par la meilleure tenue des valeurs mexicaines, reprend de 114.50 à 119, en attendant la

confirmation officielle d'un dividende de 6 0/0 ou 3 piastres 90, qui serait proposé à l'Assemblée convoquée pour le 9 mars.

La Banque Industrielle du Japon reste inscrite à 159. Les résultats obtenus pendant le semestre clos le 31 décembre 1913, qui ont été soumis à l'Assemblée du 5 février, se traduisent par un bénéfice net de 676.668 yen contre 487.500 pour le semestre précédent ; l'Assemblée a décidé de répartir un dividende de 3 0/0 par action, soit 3 fr. 40 net, mis en paiement le 14 février, contre 2 1/2 0/0 pour le semestre précédent, ce qui a permis d'affecter 68.656 yen aux réserves. Le solde, soit 63.012 yen, a été réparti à nouveau. Le dividende total de 1913 a été ainsi de 5 1/2 0/0, soit 6 fr. 16 net par action de 50 yen, contre 8 0/0 ou 9 fr. net pour l'exercice 1912.

La part Crédit Mobilier Français reprend de 381.50 à 390 ; la Société Foncière Marocaine est en progrès appréciable à 122.50 contre 117.50, favorablement influencée par les résultats de l'exercice 1913 qui ont permis à l'Assemblée du 6 mars de porter le dividende de 5 fr. 50 à 6 fr. 50. Les opérations mobilières ont laissé un bénéfice de 409.506 fr. 90, les fermages et produits des exploitations agricoles 36.916 fr. 05, soit au total 446.422 fr. 95. Après déduction des frais généraux et divers amortissements, le bénéfice net ressort à 325.498 fr. 41 ; en y ajoutant le solde reporté, le bénéfice disponible s'élève à 366.590 fr. 68. La répartition d'un dividende de 6 fr. 50, payable le 1<sup>er</sup> mai, n'absorbant, tantièmes compris, que 210.000 fr., il est resté une somme importante pour les prélevements de prévoyance. La Banque Nationale d'Egypte se retrouve à 410. La part Crédit Foncier Argentin gagne 13 fr. à 333. Ainsi que nous l'avons fait observer, le dividende des 100.000 actions de 500 fr., libérées de moitié, devant être porté de 30 à 35 fr., il s'ensuit que les 50.000 parts qui ont droit à 25 0/0 des bénéfices après paiement d'un intérêt de 6 0/0 sur le capital versé et divers prélevements de prévoyance, toucheront un dividende de 13 fr. 33 environ contre 10 fr. l'an dernier. La part Crédit Foncier du Brésil se maintient à 108. L'obligation Crédit Foncier de l'Uruguay 5 0/0 a quelques échanges et reprend de 323 à 330.

Les obligations à lots Crédit Foncier Egyptien 3 0/0 sont calmes à 342 les obligations de la 1<sup>re</sup> série et 276 celles de la 2<sup>e</sup> série, plus avantageuses que les premières. Ces deux titres, au pair de 250 fr., participent, en effet, à des tirages d'égal importance et, comme nombre et comme montant des lots. Leur inscription à la cote du Syndicat des Banquiers, qui remonte à 1890 pour les premières et 1904 pour les secondes a été reprochée à M. Caillaux par un publiciste notoire qui, se hâtant de pleurer de tout... sans jamais consentir à rire même de ses bavures, découvre tous les jours des méfaits dont la plupart n'ont été commis par personne.

L'action Compagnie Foncière du Château d'Eau de Paris se maintient à 239. Le Conseil proposera à l'Assemblée du 25 mars, de maintenir le dividende à 12 fr. 50 par action de 250 fr.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico restent fermes : la 1<sup>re</sup> hypothèque 3 0/0 à 320, la 2<sup>e</sup> hypothèque 5 0/0 à 454, la 4 0/0 net à 345, l'obligation à revenu variable à 145. Voici comment se comparent les recettes des trois premières semaines de 1913 et de 1914 :

	1913	1914
Du 15 au 21 janv. Fr.	133.003 90	172.473 50
Du 1 <sup>er</sup> au 15 janv. ....	164.753 65	162.595 80
Du 1 <sup>er</sup> au 21 janv. ....	297.757 55	335.069 30
Différence en 1914	+ Fr. 37.311 75	

Les obligations Nord du Brésil restent faibles à 103, en attendant que la Compagnie puisse se procurer les capitaux indispensables pour continuer la construction du réseau. Il est peu probable que le coupon arriéré de novembre puisse être intégralement payé et un administrateur de la Compagnie est actuellement à Paris pour tenter une réorganisation financière. Les obligations Nord de São-Paulo reprennent de 198 à 217.50. Les obligations Sud-Ouest de Bahia 6 0/0 s'inscrivent à 233 contre 254, coupon de 15 fr. détaché le 2 mars.

Les obligations Rio de Janeiro Tramways, Light and Power 5 0/0 se traitent à 430. Les recettes de la Brazilian Traction qui, en septembre 1912, a englobé cette Société, se sont élevées en janvier 1914 à 10 millions 446.937 fr. brut et 6.108.203 fr. net, en augmentation de 541.491 fr. et 860.303 fr. sur les recettes de janvier 1913.

L'action Chargeurs Français (Plisson et C<sup>ie</sup>) reste inscrite à 1058. Cette Compagnie vient de procéder au lancement d'un nouveau vapeur de 4.200 tonneaux et deux autres navires d'ensemble 3.200 tonneaux, actuellement en construction, seront livrés d'ici trois mois. On espère que, les bénéfices de l'exercice 1913 dépassant 2 millions, le dividende à proposer à la prochaine Assemblée sera vraisemblablement de 75 fr. contre 62 fr. 50 pour 1912. Il faut espérer que la gérance, devant la baisse des frets, saura montrer une certaine prudence dans la répartition des bénéfices.

Le groupe des valeurs russes qui avait esquisssé à la fin de la semaine dernière un mouvement de hausse, a supporté dans la suite des réalisations, Saint-Pétersbourg ne montrant plus réservé.

La Hartmann se retrouve à 615 contre 627, la Malzoff à 763 contre 781, Toulà à 1020 contre 1036. Taganrog s'inscrit à 609 contre 623 ; le bénéfice net réalisé, en 1913, s'élèverait à 2.628.480 roubles, en augmentation de plus d'un million de roubles sur celui de 1912, qui s'était élevé par 1.518.000 roubles. Malgré cet accroissement, le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de maintenir le dividende à 8 0/0 net, soit 12 roubles ou 32 fr. par action, en raison du nombre plus important d'actions à rémunérer, les actions nouvelles, qui restent à 602, n'ayant droit qu'à la moitié de ce dividende. Les Tubes et Forges de Sosnowice, participant au recul général, reviennent de 752 à 738.

L'action privilégiée Haut-Volga, poussée la semaine dernière à 139, tombe à 125, bien que l'on ait fait courir le bruit que le Gouvernement, dans le but de lutter contre les syndicats métallurgiques, passerait d'importantes commandes à cette Société qui, auparavant, subirait une transformation financière avec le concours de la Banque Russe du Commerce et de l'Industrie. Cette transformation, nous l'avons dit, ne peut se faire sans sacrifices importants de la part des actionnaires.

Les Wagons de Saint-Pétersbourg se retrouvent à 316 contre 345. Les parts Nicolaïeff n'ont pas varié à 54.

Au comptant, les Forges et Acieries du Donets reviennent de 1190 à 1158 ; la Dnieprovienne se retrouve à 3160 ; la Providence Russe (série A) de 379 à 367 ; la Russo-Belge fait exception et se traite en légère reprise à 1875 contre 1870.

Les Usines Franco-Russes sont mieux tenues à 765 contre 758.

L'action Diétrich, compensée à 174, revient à 170. Le Trust Métallurgique Belge Français s'allourdit de 57 à 50.75 l'action de capital et de 74 à 59.50 l'action de dividende ; l'exercice 1913 n'ayant laissé qu'un bénéfice net de 807.638 fr. contre 1.090.690 fr. pour le précédent exercice. Il sera proposé à l'Assemblée de consacrer cette somme aux amortissements. Rappelons que l'an dernier, il avait été distribué 4 fr. 50 par action de capital et 4 fr. 25 par action de dividende.

Parmi les valeurs françaises, les Aciéries du Saut-du-Tarn sont soutenues à 574, coupon de 27 fr. 50, représentant le dividende de l'exercice 1912-13, déclaré le 2 mars. La Métallurgique du Périgord, qui était restée longtemps sans négociations, s'est traitée à 920, puis est revenue à 895, sans autre cause que l'étroitesse du marché. Les Usines Bouhey n'ont pas varié à 100, en attendant l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 14 mars, à l'effet de statuer sur la prorogation de la Société, l'augmentation du capital et l'émission d'obligations, conséquence des nouveaux accords intervenus avec le Creusot.

Les actions Automobiles Brasier n'ont que des négociations clairsemées à 90. En 1913, le total des ventes s'est élevé à 6.978.446 fr., contre 6.991.451 fr. l'année précédente ; mais, par suite de l'accroissement des dépenses, qui sont passées de 6.255.191 fr. à 6 millions 461.236 fr., les bénéfices nets ne ressortent qu'à 512.210 fr., contre 736.260 fr. Déduction faite des amortissements, le solde bénéficiaire s'établit à 472.864 fr., au lieu de 598.685 fr. Le Conseil proposera à l'Assemblée, convoquée pour le 20 mars, de répartir un dividende de 6 fr., contre 11 fr. l'an dernier.

L'action Bi-Métal est soutenue à 269, en attendant l'Assemblée du 28 mars, à laquelle il sera proposé, dit-on, un dividende de 13 fr., au lieu de 12 fr. pour l'exercice précédent.

Les statistiques européennes pour le cuivre évaluent les stocks visibles, au 28 février, à 26.953 tonnes, contre 23.822 tonnes au 15 et 25.944 tonnes au 31 janvier dernier, soit une augmentation de 1.431 tonnes pour la quinzaine et de 1.009 tonnes pour le mois. L'indécision a prédominé sur le marché du métal, qui s'inscrit à £ 64 1/4 au comptant et £ 64 3/4 à terme, contre £ 64 1/8 et £ 64 11/16 il y a huit jours.

Les valeurs de cuivre ont été irrégulières. Brusquement, la Cape Copper est tombée jeudi de 100.50 à 95.50 et termine à 95.25, contre 105 la semaine dernière, cette baisse ne pouvant s'expliquer que par des ventes d'actionnaires qui, ayant souscrit à titre réductible des actions nouvelles, s'en voient attribuer plus qu'ils ne l'escroquent et se font des disponibilités pour en prendre livraison. La Spassky s'inscrit à 72.50 contre 78. La Mount Elliott, sur laquelle se bataillent deux groupes, dont l'un a une grosse position vendeur à Londres, a de violents soubresauts : de 97.25, elle est

revenue à 94, pour reprendre à 104.50 et terminer à 101.30 ; la fonderie a traité en février 3.873 tonnes de minerai, qui ont produit 391 tonnes de blister, contre 401 tonnes en janvier.

Dans le groupe des mines pyritiques, Montecatini conserve de bonnes dispositions à 130.50. Les exportations de pyrites de fer de cette Société se sont élevées à 205.000 tonnes en 1913 contre 182.000 en 1912, et 125.000 en 1911. Cet accroissement de la production, joint à l'existence de marchés avantageux pour les ventes des pyrites, a permis de réaliser un bénéfice supérieur à celui de l'exercice précédent. En effet, après amortissement des frais de recherches s'élèvent à plus de 200.000 fr. et un prélevement avant bilan de 850.000 fr. pour amortissements, le bénéfice net ressort à 1.454.477 fr. ; l'année dernière il s'élève à 1.007.818 fr. et les prélevements en faveur des fonds de prévoyance n'avaient été que de 650.000 fr. au lieu de 1.050.000 fr. cette année. L'augmentation réelle des bénéfices est donc d'environ 600.000 fr. Le dividende sera de 7 lires, comme l'année précédente ; il y a d'ailleurs cette année à rémunérer 25.000 actions nouvelles, le capital ayant été porté de 42.500.000 lires à 45 millions. L'exercice en cours se présente dans des conditions favorables grâce aux ventes importantes de pyrites réalisées à des prix avantageux. Tharsis a peu varié à 177 contre 179. Pena maintient sa reprise à 27.

Parmi les mines porphyriques, la Utah reprend de 282 à 284 ; la situation de cette entreprise s'améliore tant au point de vue industriel qu'au point de vue financier. La production s'est élevée, en janvier, à 10.649.036 liv., contre 10.624.790 en décembre. La Ray s'inscrit à 104 sans changement, avec une production de 5.571.279 livres en janvier. La Chino à 219.50 ; production de janvier : 6.401.911 livres contre 4.632.585 lires en décembre. Miami revient de 124.50 à 120.50.

L'action Caucase conserve son niveau antérieur à 433. La Huelva est immobile à 17.50 ; on espère la mise en marché prochaine de la nouvelle fonderie. Nalagua reste à 58, susceptible de gagner de plus hauts cours, étant donnée l'augmentation de la production. Catemou à 701, Chanaral à 415, San Platon, filiale de Cuivre et Pyrites, à 152. A Londres, l'action Mason and Barry se retrouve à £ 3 7/8.

Parmi les valeurs de zinc, les actions Butte and Superior, récemment introduites sur le marché à terme, se négocient à 191, susceptibles d'amélioration.

Au comptant, la Vieille-Montagne réédite son cours antérieur de 961. L'Asturienne des Mines se maintient à 5359. Les Zinks de Silésie s'inscrivent à 1433 contre 1440.

Aïn-Arko reste inscrit à 100 l'action et 75 la part. Ainsi que nous l'avons annoncé, une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 14 mars, à l'effet de statuer sur une proposition de réduction du capital social, actuellement de 3 millions de francs, réduction portant uniquement sur la totalité des actions ordinaires devant être échangées, avec soule, contre des actions privilégiées, et d'augmentation du capital social, ainsi réduit, en actions privilégiées destinées aux nécessités de l'échange ci-dessous.

Parmi les valeurs de zinc, les actions Butte and Superior, récemment introduites sur le marché à terme, se négocient à 191, susceptibles d'amélioration.

Au comptant, la Vieille-Montagne réédite son cours antérieur de 961. L'Asturienne des Mines se maintient à 5359. Les Zinks de Silésie s'inscrivent à 1433 contre 1440.

Aïn-Arko reste inscrit à 100 l'action et 75 la part. Ainsi que nous l'avons annoncé, une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 14 mars, à l'effet de statuer sur une proposition de réduction du capital social, actuellement de 3 millions de francs, réduction portant uniquement sur la totalité des actions ordinaires devant être échangées, avec soule, contre des actions privilégiées, et d'augmentation du capital social, ainsi réduit, en actions privilégiées destinées aux nécessités de l'échange ci-dessous.

C'est ainsi qu'il est toujours question d'une augmentation du dividende de Balia-Karaïdin qui a été de 30 fr. la dernière fois. Ce titre reste toutefois indécis à 518 contre 523, la production de février étant, à l'inverse de celle de janvier, en diminution notable, à cause du froid.

	Plomb d'œuvre		Blende	
	1913	1914	1913	1914
Janvier.....T.	823	1.108	220	200
Février.....	1.160	936	570	301
	1.983	2.044	790	501

Le Laurium Grec, dont l'Assemblée doit se tenir le 10/23 mars, reste indécis à 41.75.

Les bénéfices d'*Ouasta et Mesloula* ont grossi de 1.555.516 fr. en 1912 à 1.944.287 fr. en 1913; l'Assemblée du 10 mars va éléver le dividende des actions de 40 fr. 62 à 55 fr. et celui des parts de 22 fr. 50 à 34 fr. Aussi les actions restent-elles soutenus à 907 et les parts à 610 contre 603.

La Société de *Sidi-Bou-Aouane* qui a commencé en 1912 à exploiter ses mines tunisiennes et a payé 6 fr. à ses actions pour cet exercice, a bénéficié en 1913, non seulement de la hausse du plomb, mais encore du développement de l'extraction qui doit atteindre normalement 7.000 tonnes de minerais par an plus qu'elle n'a été que de 3.000 tonnes en 1912. Aussi la répartition afférente au dernier exercice peut-elle être bien supérieure à la précédente. On met en avant des chiffres voisins de 15 fr., ce qui expliquerait et justifierait les demandes suivies dont est l'objet, le titre dont le dernier cours est de 139 contre 132 la semaine précédente.

Enfin, *Kef Chambi* a obtenu d'assez bons résultats pendant son premier exercice d'exploitation pour que la Société puisse déjà à répartir des dividendes et pour que l'Assemblée annuelle doive décider le paiement d'un intérêt de 5 fr. aux actions. Celles-ci qui viennent d'être l'objet d'un vif mouvement de hausse, se sont un peu tassées de 127 à 124 en même temps que les parts revenaient de 45 à 36.

La *Doubovaya-Balka* est stationnaire à 296. Les Mines de fer de *Heras Santander* restent inscrites à 355. Les Mines et Produits Chimiques se négocient à 142. Rappelons que le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 11 mars, de maintenir le dividende à 7 fr. et qu'il soumettra à une Assemblée extraordinaire un projet d'augmentation du capital qui sera porté de 3 à 4 millions.

La *Huanchaca* reste faible à 41.25. A la requête de 24 actionnaires représentant plus de 10.000 actions, une Assemblée extraordinaire est convoquée à Valparaiso pour le 2 avril prochain, à l'effet d'examiner et de statuer sur la situation actuelle de l'affaire et l'opportunité de procéder à l'élection d'un nouveau Conseil d'administration.

*Dos Espejillas* a un marché très agité : de 238, ce titre est revenu à 215 pour reprendre à 220 et terminer à 200.50. Le dividende trimestriel sera mis en paiement le 1<sup>er</sup> avril à raison de 3 piastres, soit 7 fr. 50. *Mexico Mines of el Oro* reste à 132. Il est question d'un projet de fusion de l'*Oro Nolan* et des *Mexico Mines of el Oro*. Il serait créé 30.000 actions nouvelles de cette dernière Compagnie, qui seraient échangées à raison de 5 pour une action *Oro Nolan*.

Le *Platine* a montré une assez grande résistance à 685 contre 687, à l'approche de l'Assemblée, qui doit voter un dividende de 30 fr., égal au précédent.

Aucun changement n'est survenu dans la situation du marché du diamant. Les statistiques pour les deux premiers mois de 1914 font ressortir une diminution de £ 4.164.000 dans les importations de diamants aux États-Unis, comparativement à celles de la même période correspondante de 1913. D'autre part, les statistiques pour toutes les mines de diamant de l'Union Sud-Africaine accusent, pour 1913, une production de 5.163.547 carats estimés £ 11.398.807, contre une production de 5.071.882 carats d'une valeur de £ 10.061.489 pour 1912, soit une augmentation, en 1913, de £ 1.328.318, alors que, pour 1912, on se plaignait déjà de la surproduction. La *De Beers* ordinaire revient de 476.50 à 469; la préférence de 421 à 418.50. La *Jagersfontein* perd 10 fr. à 123.50.

Les *Phosphates Tunisiens* se retrouvent à 417 contre 422. Les expéditions de février se sont élevées à 34.200 tonnes contre 25.700 tonnes en février 1913, ce qui porte les expéditions des deux premiers mois de 1914 à 63.405 tonnes contre 58.780 tonnes pour les deux mois correspondants de 1913.

La *Harpener* est relativement stable à 1388. *Urikany* reste à 412. Le bénéfice net de l'exercice 1913 atteint 2.135.032 cour. 22, contre 1.984.168 cour. 59 en 1912. Le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 20 mars de répartir un dividende de 20 couronnes par action de 200 couronnes, contre 18 couronnes l'année précédente. *Shansi (Pekin Syndicate)* a peu varié à 30.75. La production du charbonnage de Honan a été de 21.000 tonnes en février, contre 44.500 en janvier et 49.000 en décembre.

Le naphte conserve de bonnes dispositions à 40 1/2 kopecks le poud, tandis que les valeurs de pétrole, pour des raisons de situation de place, ont montré plus de nervosité.

*Bakou*, accomplissant les soubresauts qui lui sont familiers, revient de 1938 à 1885 et termine à 1913; le jaiissement de la fontaine qui avait servi à pousser les cours s'est subitement arrêté. Pour se conformer à ses habitudes, cette Société va procéder à une nouvelle augmentation de ca-

pital pour acquérir environ 120 déciatines de nouveaux terrains naphthifères. *North Caucasian* gagne 2 fr. à 48. *Russian Oil* reste à 43.25. *Lianosoff* tombe brusquement de 648 à 619.

La *Spies* se maintient à 27. Rappelons que l'émission des 150.000 actions nouvelles de 10 sh. est ouverte jusqu'au 12 mars et que les actionnaires ont un droit de souscription, au prix de 21 sh., à raison d'une action nouvelle pour onze anciennes. A la liquidation, on a coté un dépôt de 8 centimes représentant la valeur de ce droit. La *California Petroleum* se maintient à 329.

Les *Pétroles de Groznyi* s'inscrivent à 2938 contre 2968 les actions privilégiées, et 2842 contre 2883 les ordinaires. L'émission des 16.000 obligations créées par décision du Conseil d'administration du 14 février dernier, aurait lieu au début du mois d'avril prochain.

Les actions *Colombia* ont bénéficié d'un regain d'activité et ont accentué leur reprise de 1815 à 1885. Elles n'ont pas été suivies par l'*Omniun International des Pétroles* qui revient de 806 à 789, coupon de 50 fr. représentant le dividende de l'exercice 1913 à déatcher le 16 mars.

La *Franco-Wyoming* privilégiée se traite à 123 contre 131, et l'ordinaire à 49.50 contre 48.50. Rappelons que les actions de préférence détacheront un coupon de 6 0/0, le 11 mars, représentant le solde des intérêts échéant à cette date. Les ventes effectuées par les filiales de la Compagnie, pour les sept premiers mois d'exploitation, s'établissent ainsi :

	Barils
Août .....	32.426
Septembre .....	33.623
Octobre .....	71.720
Novembre .....	108.974
Décembre .....	123.948
Janvier .....	83.358
Février (28 jours) .....	78.149
Total fin février.....	532.198

Le marché du caoutchouc de plantation, à Londres, a encore été faible cette semaine, et les prix sont en nouveau recul de 1/2 à 3/4 de denier à 2 sh. 4 d. le disponible, et 2 sh. 3 1/2 d. pour juillet-décembre. Ce fléchissement des prix du caoutchouc de plantation semble avoir été provoqué par la baisse du caoutchouc Hard Para, dont les prix ont été ramenés de 3 sh. 1 d. la livre à 2 sh. 11 d. à la suite d'importantes liquidations de stocks.

La situation technique du marché de la matière paraît cependant favorable. Les exportations du Congo sont en sensible diminution, ainsi que celles du Brésil. Pour ce dernier pays, elles se chiffrent, pour le mois de février, par 2.350 tonnes contre 3.630 en février 1913; on peut se rendre compte de l'importance de cette diminution qui n'est pas moindre de 1.280 tonnes si l'on rapproche ce chiffre de celui de la consommation mensuelle dans le monde entier, soit 10.000 tonnes environ.

Le caoutchouc est une des matières premières dont la consommation peut se développer le plus rapidement. En 1913, la consommation s'est chiffrée, par tête d'habitant, au Japon, par seulement 0 livre 08, en Italie par 0 livre 09, en Russie par 0 livre 15, en Allemagne par 0 livre 32, en France par 0 livre 50, en Grande-Bretagne par 0 livre 88 alors qu'aux Etats-Unis et Canada elle a atteint 1 livre 06. Nous avons signalé, dans notre dernier numéro, un projet de construction de nouvelles routes aux Etats-Unis. En effet, on se propose, afin de favoriser l'automobilisme, de construire une route modèle de 4.600 kilom., entre Los Angeles, en Californie, et Chicago. Cette route s'appellera Lincoln Highway et coutera 15.700 fr. le kilomètre. Dans le même but, l'Etat de l'Ohio vient de voter le macadamisage des routes qui relient entre eux les 88 chefs-lieux de comté de cet Etat. La dépense atteindra plusieurs millions de dollars, et l'on compte qu'elle augmentera de 7 à 8.000 kilom. le tracé des routes actuelles.

Les valeurs de plantation de caoutchouc sont en léger recul, défavorablement influencées par la médiocre tenue des prix de la matière première et la mauvaise allure générale de la Bourse. Leur marché offre néanmoins beaucoup de résistance à la baisse.

Les actions ordinaires *Malacca* perdent quelques francs à 132. Les actions privilégiées se tassent parallèlement à 126. La production de février se chiffre par 235.400 livres, contre seulement 188.600 livres en février 1913, soit une augmentation de 46.800 livres. Les actions *Kuala Lumpur* terminent à 107 au lieu de 114; la production de février est de 85.113 livres contre 82.550 livres en février 1913. Parmi les trusts, la *Société Financière des Caoutchoucs* a reculé de 107 à 102 et l'*Eastern Rubber* de 17.50 à 16.75.

Les actions *Soie de Tubize* privilégiées se négocient à 133, ex-droit de souscription aux 40.000 dixièmes d'actions privilégiées de 50 fr., qui seront émises les 11 et 12 mars à 110 fr. et réservées, titre pour titre, aux porteurs d'actions privilégiées anciennes; le prix de souscription est payable 55 fr. en souscrivant et 55 fr. le 15 avril. Les actions ordinaires s'échangent à 132.

Les actions *Société d'Explosifs et de Produits Chimiques* sont fermes à 181. Les résultats obtenus par cette Société, pendant l'exercice qui a pris fin le 31 décembre dernier, se soldent par un bénéfice/net de 600.751 fr., au lieu de 401.000 fr. l'année dernière. L'augmentation des bénéfices est en réalité beaucoup plus importante, car le solde créditeur net n'a été établi qu'après prélèvement de 913.543 fr. en faveur des fonds de prévoyance, contre 150.000 fr. l'année dernière. Il est vraisemblable que ces résultats détermineront le Conseil à proposer, à l'Assemblée du 6 mars, une augmentation de la répartition. L'année dernière, les actionnaires avaient reçu 5 fr. à titre de dividende et 3 fr. à titre de remboursement. Le dividende proprement dit serait maintenu à son chiffre antérieur, mais le remboursement serait porté à 7 fr., en sorte que la répartition totale atteindra 12 fr.

Les *Etablissements Continouza* se maintiennent à 165; on annonce que les bénéfices de l'exercice clos le 31 décembre 1913 dépassent 900.000 fr., en augmentation de 200.000 fr. sur ceux de 1912.

L'*Électricité Nilmelior* s'inscrit à 53. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 12 mars, à l'effet de statuer sur une réduction du capital de 1.500.000 fr. à 1 million de francs, sur son augmentation subseqüente à 1.500.000 fr. et enfin sur le changement de la dénomination sociale.

Les actions *Hôtel Régina* s'inscrivent à 489 et les parts à 484. L'Assemblée du 3 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se soldent par un bénéfice brut de 2.452.592 fr. 58 contre 2.414.412 fr. 92 en 1912 et un bénéfice net de 1.055.037 fr. 60 contre 1.058.051 fr. 47. Le Conseil estime que ce résultat peut être considéré comme satisfaisant, étant donnée la crise économique qui a suivi la guerre des Balkans et qui a eu pour conséquence de restreindre le nombre de voyageurs. Le dividende a été fixé à 39 fr. pour les actions libérées, à 37 fr. pour les actions non libérées et à 40 fr. pour les parts, comme l'an dernier, sauf pour les actions non libérées qui n'avaient reçu que 34 fr. 50.

L'action *Café-Restaurant Américain* se retrouve à 340. Les résultats de l'exercice 1913, qui seront soumis à l'Assemblée convoquée pour le 26 mars, sont sensiblement les mêmes que ceux de 1912 qui se traduisaient par un bénéfice net de 169.467 fr. Le Conseil proposera la répartition d'un dividende de 27 fr., égal au précédent.

En attendant l'Assemblée convoquée pour le 25 mars, les titres *Chalets de Nécessité* restent calmes à 1220 l'action de 300 fr. remboursée de 200 fr., et 840 l'action de jouissance. Les comptes de l'exercice 1913 se soldent par un bénéfice net de 463.998 fr. contre 485.964 fr. en 1912.

\*\*

La *Lucette* a supporté quelques réalisations qui l'ont ramenée de 155 à 109.

La *Bellièvre* reprend de 220 à 249 l'action et de 117 à 130 la part à l'annonce que les développements minières à Saint-Antoine et à Bon-Air continueraient dans des conditions satisfaisantes.

L'action privilégiée *Châtelet* conserve la plus grande partie de sa reprise à 103 et l'action ordinaire à 91.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* ont eu des fortunes inverses: l'action a accentué ses progrès de 415 à 440, tandis que la part s'est traitée à 116 contre 117.

#### La Crise des Banques (Suite). Société Centrale des Banques de Province.

L'Assemblée de la Société Centrale des Banques de Province, qui va se tenir lundi, aura plus d'un sujet de graves discussions. Le dividende sera réduit comme nous l'avons annoncé déjà. Le bilan devrait faire l'objet d'un sérieux examen, d'où il ressortirait que, comme nous l'avons établi, le capital et les réserves étant immobilisés, il est nécessaire de dégager la Société dès que faire se pourra et, en attendant, de lui éviter les entreprises nouvelles où elle courrait le risque de s'immobiliser encore. Il est probable, d'ailleurs, que l'on commence en haut lieu à reconnaître la nécessité de diriger la Société dans des voies nouvelles, car on annonce qu'il va être fait quelques changements sensationnels dans la haute administration et ce devrait être l'occasion, non pas du tout de récriminer sur le passé, mais d'arrêter quelques vues sur l'avenir.

M. Adam est prêt, dit-on, à descendre au rang de vice-président pour céder le fauteuil de la présidence à M. Dumont, ancien ministre des finances. M. Casimir Petit, ancien directeur général, actuellement vice-président, et l'un des fondateurs de

l'institution, se retire. M. Bouilloux-Lafont, vice-président de la Caisse Commerciale, prendrait le pouvoir effectif en la qualité d'administrateur-délégué. Rien de tout cela n'est indifférent.

La retraite, ou l'effacement de ceux qui ont eu jusqu'ici la conduite de la Société Centrale, peut être la conséquence nécessaire des fautes commises. Il ne nous appartient pas d'en juger. Nous nous croyons autorisés néanmoins, nous qui avons parfois critiqué la méthode de ces hommes, à leur rendre le témoignage qu'ils ont cependant rendu aux banques de province un service considérable et définitif en réussissant à les grouper, ce qui, au début, semblait une entreprise chimérique. Ayant mis sur pied l'institution, ils n'ont su ni la gouverner, ni lui assurer la vie, bien que ce fut beaucoup moins difficile que de la créer; mais il y fallait des qualités différentes. Il reste qu'ils ont fourni aux banquiers de province, dont l'espèce allait disparaissant, le moyen d'affirmer leur utilité et de reprendre ainsi à la vie des affaires une part qui, maintenant, ne leur échappera plus; cela seul est un résultat considérable, qui demeure.

L'avènement de M. Dumont à la présidence de la Société Centrale des Banques de Province nous laisse rêveurs. Travailleur, et d'une probité à laquelle nous avons déjà rendu hommage au temps où nous critiquions ses conceptions financières, il apporterait à la présidence d'un Conseil d'incontestables qualités administratives. Mais le mieux serait certainement qu'il consentît à régner en s'abstenant de gouverner, car ses conceptions financières, quand elles lui appartiennent en propre, sont étranges. La plus caractéristique est certainement le projet d'emprunt de 1 milliard en obligations remboursables à 443 fr., sauf variations, qu'il présente avant que de recevoir d'une éminence grise, dont fort heureusement il aurait, à la Société Centrale, les conseils à sa portée, des inspirations plus terre à terre, mais aussi un peu plus réalisables.

La direction effective des affaires sociales semble, dans cette combinaison, devoir passer aux mains du vice-président de la Caisse Commerciale, M. Bouilloux-Lafont. La Société Centrale y gagnerait certes de savoir où elle va et d'y être menée avec énergie et esprit de suite. Quel qu'il soit, et surtout s'il a des attaches personnelles avec la Caisse Commerciale, le nouvel administrateur-délégué devra avoir à cœur de rompre, dès que ce sera matériellement possible, les liens qui solidarisent en ce moment les deux affaires, afin de ramener la Société Centrale à la conception primitive dont elle n'aurait jamais dû s'écartier, d'une institution syndicaliste indépendante. Il paraît non moins nécessaire de refréner désormais l'ardeur avec laquelle elle s'est portée vers les participations et les émissions; elle peut avoir un rôle très utile à jouer en aidant, par d'ingénieuses innovations, ses adhérents à développer leurs services d'opérations de banque proprement dites. Celui qui lui apportera ce programme, saura l'imposer, et le mettre à exécution, aura sauvé la Société Centrale.

#### On nous écrit de Londres :

Londres, 5 mars 1914.

Les spéculateurs du Stock Exchange se tiennent sur la réserve. Cet état de choses se répercute même à New-York. L'industrie, en général, souffre d'un certain ralentissement; cela est, d'ailleurs, prouvé par la faiblesse du prix courant de la fonte qui, en général, reflète assez exactement la tendance du marché métallurgique.

La situation de l'industrie écossaise de la fonte pour l'année n'est guère florissante. Le coût de la main-d'œuvre, l'augmentation des charges dans l'exploitation des mines et la concurrence étrangère contribuent à affecter ce marché. Les aciers étrangers importés sont produits à des conditions moins onéreuses que celles obtenues en Angleterre. La quantité de plaques d'acier introduites en Angleterre en 1913 excède de 78 0/0 celle de 1912. Le marché de la fonte est ainsi sans activité et les prix des rails, plaques pour navires, etc., doivent rester stationnaires encore pendant un certain temps. En Écosse, l'importation de produits de manufacture allemande continue et tend à maintenir les prix à leurs niveaux actuels.

MM. Rothschild, de Londres, et leurs associés à l'étranger, viennent de se réunir pour examiner les finances des Etats-Unis du Brésil. Pour l'instant, on donnera des conseils à ce pays. Il est évident que si ces avis sont écoutés, il faut s'attendre à de meilleurs résultats dans la gestion des affaires du Brésil. Il n'y a aucun doute que le Gouvernement ne manquera pas

d'en profiter car il a depuis longtemps reconnu le danger des emprunts nombreux faits pendant les années précédentes. Il faut dire, également, que bien souvent, la dépense de l'intégralité des revenus a été guidée par un patriotisme déplacé. Le conseil qui sera donné à ce pays sera donc, certainement, celui d'éviter la répétition des erreurs anciennes. Nous ne devons pas oublier le fait qu'en août prochain, arrivé l'échéance de £ 1.400.000 de bons du Trésor Brésilien. Les vues les plus pessimistes sont celles de Paris et votre place a vendu, mardi dernier, sur la notre, un assez large stock de valeurs brésiliennes.

Le rescrit remarquable du Tsar de toutes les Russies sur les conditions de ses sujets, marquera, certainement, une nouvelle époque dans l'histoire de ce vaste empire. Il semble que des réformes importantes vont être enfin introduites. Ce que la Russie demande le plus est un système démocratique d'éducation nationale et, selon toute probabilité, les efforts du Tsar, seront dans cette direction. Une grande République, comme la France, un grand Empire, comme l'Angleterre, doivent, sans nul doute, servir d'exemple au peuple Russe qui doit, à tout prix, sortir de sa condition actuelle.

Il est toujours bon de conseiller la prudence en ce qui concerne les valeurs du Canada. C'est très nécessaire en Angleterre, et, probablement il en est de même en France. Le public est, en général, toujours attiré par le rendement important qui lui est promis et aussi par la bonne foi apparente de ceux qui introduisent l'affaire. Dans de nombreux cas récents, l'ensemble des circonstances justifiaient la méconnaissance des risques ou mieux empêchaient même de les entrevoir ou d'en deviner la nature.

Les Compagnies Canadiennes s'occupant d'hypothèques foncières sont tout spécialement en vue. Plusieurs de ces Compagnies promettent des intérêts de 7 à 8 0/0. Elles s'assurent de généreuses commissions, en retour arrangeant l'hypothèque et encaissent les intérêts pour le compte du prêteur. Elles connaissent évidemment les possesseurs de terrains désirant emprunter de l'argent. L'évaluation indépendante de la terre est toujours faite et l'hypothèque est ensuite accordée pour un montant ne dépassant jamais 50 0/0 de la valeur du terrain. Les arrangements semblent toujours satisfaisants, mais ce qui est souvent oublié, c'est que les Compagnies souvent ne servent que d'agents et ne prennent sur elles aucun des risques. Le public oublie trop facilement que le terrain au Canada, surtout à l'époque actuelle, peut varier dans sa valeur de 50 0/0 et même de 80 0/0.

Et ceci n'est pas le seul risque couru. Quand une ou deux mauvaises saisons arrivent, le fermier est obligé de différer ses paiements. Les intérêts ne rentrent pas et, par suite, la position de celui qui a avancé les fonds devient de moins en moins intéressante. Il a éventuellement la terre en sa possession, mais, non seulement il perd son fermier actuel, mais il risque de ne pas lui trouver de remplaçant. Le terrain abandonné peut alors devenir improductif et invendable pour un certain nombre d'années.

Ce tableau n'est certes pas exagéré mais révèle simplement ce qui est arrivé en Australie et certains états de l'Ouest de l'Amérique. Cela peut, évidemment, arriver aussi au Canada. C'est un risque mal couvert par un rendement de 7 à 8 0/0. Il est certain, qu'en fait de spéculations, ces placements ne sont guère préférables à ceux offrant les mêmes gros intérêts.

La proposition actuelle d'une Compagnie vient fortifier d'une façon saisissante ce que nous venons d'exposer. Elle offre des hypothèques dans l'Ouest du Canada, avec des intérêts de 7 à 8 0/0. Elle en offre également, qu'elle veut bien garantir, mais sur lesquelles l'intérêt est simplement de 4 1/2 0/0 environ. La différence est frappante et doit retenir l'attention de ceux qui se proposent de mettre leurs fonds dans de semblables affaires.

#### Valeurs d'Assurances

L'activité relative manifestée la semaine dernière par le marché des valeurs d'assurances, ne s'est point maintenue. Le calme est revenu, les négociations ont été rares et par suite, les variations de cours peu appréciables. La tendance demeure malgré tout à la hausse pour la plupart des valeurs négociées. C'est sans doute que l'inactivité n'est que momentanée et tient plutôt à l'attente des prochains bilans des Compagnies qu'à l'allure et à la tenue hésitante et lourde du marché.

Quoiqu'il en soit, les titres des Compagnies Incendie sont assez fermes. L'Abeille se maintient à 1825 ; l'Aigle, après un retour à 3852, conserve son

cours précédent avec très légère amélioration à 3900 ; la Foncière est toujours immuable à 1320, son quart d'action gagne huit points à 316. La Générale, en bonnes tendances, se rapproche de ses hauts cours antérieurs et gagne cette semaine 55 fr. à 4180 ; la Nationale est recul sensible à 2030 contre 2135, et le Phénix s'est quelque peu amélioré à 3075 ; il est à présumer que ce titre n'en restera point là. La Providence, à 1150, reprend son avance précédente, de même que l'Urbaine réactionne à nouveau en laissant 55 fr. à 2435, venant de 2490 ; le Soleil a quelques affaires aux environs de 3100, les dernières à 3094 ; l'Union est ferme à 4040, l'Union et Phenix Espagnol semble vouloir s'arrêter dans son mouvement de recul en regagnant quelques points à 340.

En ce qui concerne les Compagnies Vie, dont la production durant ces deux premiers mois, paraît avoir été normale, malgré les nuages qui subsistent à l'horizon politique et dans la situation internationale, le volume des transactions est tout à fait restreint et les cours ont de la peine à se maintenir. La Foncière reprend son avance en abandonnant 10 points à 180 ; le Monde, après un léger progrès, en laisse finalement 5 à 235 et le Soleil rétrograde de 10 fr. à 405. Les gros titres de cette catégorie donnent lieu à de très rares négociations : la Générale reste à 7975, la Nationale s'inscrit à 801, perdant 34 fr. sur son précédent cours, et le Phénix qui atteint la plus haute cote du groupe, s'est traité à 10990 au lieu de 11200.

Pour les Compagnies Accidents, et sauf une ou deux valeurs, le calme est également la caractéristique du marché. Nous apprécierons, sans doute, quand les résultats seront publiés, les effets de l'âpre concurrence que la plupart des Sociétés n'ont cessé de se faire durant tout l'exercice écoulé dans plusieurs branches de leurs opérations. Il est probable, d'ailleurs, que les dividendes n'en seront point, pour cette année du moins, affectés, mais il est sûr que dans les catégories d'affaires pour lesquelles la lutte a été le plus rude, les résultats spéciaux en auront été fâcheusement impressionnés. On vient d'annoncer officiellement, confirmant en cela les bruits qui circulent depuis longtemps, l'entrée en lice prochaine d'une importante Société concurrente : le Conseil de l'Union-Vie doit proposer à la prochaine Assemblée générale des actionnaires, l'extension des affaires de la Compagnie à la branche Accidents. Il n'est point douteux que cette proposition sera agréée, et il est à souhaiter, comme cela sera si nous sommes bien informés, que cette concurrente nouvelle, particulièrement importante, à raison de l'organisation puissante dont elle dispose dès maintenant, n'emploie que des procédés conformes à son intérêt propre comme à celui de la corporation.

La Compagnie des Assurances Générales (Accidents et Vol), qui est précisément la dernière venue, parmi les grandes Sociétés à l'assurance Accidents, continue à se tenir péniblement aux environs de 400 et perd même encore quelques points à 395 ; La Foncière-Transports a quitté le cours de 460 pour s'inscrire à 465 ; La Prévoyance accentue ses excellentes tendances et progresse avec régularité de 686 à 695. La Providence est également très active et accuse un assez vif mouvement de hausse qui, après diverses oscillations, lui fait gagner bien rapidement, ce nous semble, 95 fr. de 2110 à 2205. L'Urbaine et la Seine, toujours favorablement impressionnée, reproduit ses cours de quinzaine et s'avance à 1064.

Dans les autres branches, l'Abeille-Grèle reste ferme à 496 ; la Séquanaise (Foncière-Immobilière), est à 598 contre 599.

#### Derniers cours nets pratiqués.

**Incendie.** — Abeille 1.825 fr. ; Aigle 3.900 fr. ; Confiance 616 fr. ; Foncière 1.320 fr. ; France 1.062 fr. ; Générale 4.180 fr. ; Métropole 800 fr. ; Monde 410 fr. ; Nationale 2.030 fr. ; Nord 3.500 fr. ; Paternelle 3.130 fr. ; Phénix 3.075 fr. ; Providence 1.150 fr. ; Soleil 3.094 fr. ; Union 4.040 fr. ; Urbaine 2.435 fr. ; Union et Phenix Espagnol 340 fr.

**Vie.** — Abeille 1.200 fr. ; Aigle 145 fr. ; Caisse Paternelle 210 fr. ; Confiance 170 fr. ; Conservateur 3.800 fr. ; Foncière 180 fr. ; France 640 fr. ; Générale 7.975 fr. ; Monde 235 fr. ; Nationale 8.015 fr. ; Nord 315 fr. ; Patrimoine 100 fr. ; Phénix 10.990 fr. ; Soleil 405 fr. ; Union 9.100 fr. ; Urbaine (libérée) 1.580 fr. ; Urbaine (non libérée) 650 fr.

**Accidents.** — Abeille 1.800 fr. ; C<sup>e</sup> des Assurances Générales 395 fr. ; Patrimoine 580 fr. ; Préservatrice 3.000 fr. ; Prévoyance 695 fr. ; Providence 2.205 fr. ; Secours 280 fr. ; Soleil-Sécurité-Générale 480 fr. ; Urbaine et Seine 1.064 fr. ; Foncière-Transports 465 fr.

**Grèle et Divers.** — Abeille 496 fr. ; Confiance 300 fr. ; Réunion Française 275 fr. ; Séquanaise, fonc. immob. 598.



## SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES ÉLECTRODES

L'Assemblée générale annuelle ordinaire des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon, le 27 février. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1913, clôturé fin décembre et fixé le dividende à 30 francs par action; c'est le même chiffre que l'an dernier. Ce dividende sera mis en paiement à la date du 1<sup>er</sup> juillet.

Les bénéfices nets de l'exercice 1913 se sont élevés à 442.427 fr. 38, supérieurs de 216.028 francs à ceux de l'exercice 1912 qui étaient de 226.399 fr. 38. Ce résultat satisfaisant est dû à l'augmentation importante des ventes, lesquelles ont largement dépassé les prévisions. Il convient de noter, au surplus, que le bénéfice net de 442.427 francs ci-dessus est compté déduction faite de 76.124 francs, employés à l'entretien du matériel et de l'outillage.

Sur la proposition du Conseil, les actionnaires ont décidé d'employer comme suit le solde bénéficiaire disponible :

A l'amortissement des frais d'émission	
1913 .....	97.000 »
Amortissement sur bâtiments, fours et matériel .....	166.188 50
A la réserve légale .....	Fr. 8.961 95
Aux actionnaires : 30 fr. par action .....	144.000 »
Aux héritiers de M. Hardmuth .....	5.027 60
Au Conseil d'administration .....	5.027 60
Solde à reporter à nouveau .....	16.221 73
Total égal.....Fr.	442.427 38

Le Conseil s'est rendu compte, disent les Commissaires dans leur rapport, que le chiffre de production atteint cette année ne pouvait être maintenu et étendu sans danger, avec le matériel actuel, auquel il est obligé de demander son maximum de rendement. Pour obvier à cet inconvénient, il a entrepris, au cours de l'exercice, la construction d'un nouveau four à électrodes et de fours à dégazer; il a agrandi les usines par l'achat de nouveaux terrains, la construction et l'aménagement de nouveaux ateliers et l'acquisition de matériel nouveau. Les dépenses engagées et faites de ce chef représentent pour achat de terrains 38.784 fr. 35, pour le nouveau four à électrodes, fours à dégazer, bâtiments et matériel nouveau 606.263 francs; pour accompter sur travaux en cours non réglés en fin d'exercice 132.273 fr. 74, soit un total de 777.321 fr. 09. Le Conseil a fait face à ces nouvelles dépenses par les moyens dont il dispose actuellement. Ces dépenses ne permettront certainement pas une augmentation proportionnelle des chiffres d'affaires ni des bénéfices, mais elles assureront aux usines une marche régulière et elles donneront toute sécurité à la clientèle.

Voici le bilan de la Société au 31 décembre 1913 approché de celui de 1912 :

	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Terrains, bâtim <sup>me</sup> , fours, matériel et mobilier, amortiss <sup>me</sup> déduits Fr.	2.376.567 79	2.899.198 98
Acompte sur travaux en cours .....	» 132.273 74	
Caisse et banques .....	1.435 » 831 05	
Débiteurs divers .....	174.807 30	294.692 »
Impôts à recouvrer .....	3.912 29	6.737 86
Magasins et approvisionnements .....	292.566 40	374.658 05
Exposition de Lyon .....	» 50 30	
Frais d'émission à amortir .....	» 97.000 »	
Fr. 2.849.288 78	3.805.441 98	
<i>Passif.</i>		
Capital .....	Fr. 1.200.000 » 2.400.000 »	
Réserve légale .....	32.944 43	38.043 59
Créanciers divers .....	1.137.293 20	430.672 20
Créanciers fournisseurs .....	187.146 20	392.506 95
Dûs à l'inventaire .....	57.946 87	78.351 10
Coupons à payer .....	4.117 71	3.180 71
Bénéfices reportés .....	3.440 99	20.260 05
Bénéfices de l'exercice .....	226.399 38	442.427 38
Fr. 2.849.288 78	3.805.441 98	

## Chronique du Nord

Lille, 4 mars 1914.

La grève des mineurs n'a finalement eu aucune répercussion sur notre Bourse.

Les nouvelles du bassin continuent à être très satisfaisantes. La demande est forte en ce moment et malgré la concurrence, les prix sont soutenus.

On a la sensation que, débarrassée des soucis politiques qui l'impressionnent, notre Bourse montrerait beaucoup plus d'activité. Des nouvelles comme celle que l'on donne officiellement pour Courrières, pourraient entraîner nos titres dans la voie de la hausse.

Albi n'apparaît pas encore cette fois au tableau, ses cours étaient en dernier lieu respectivement de 440 et 398 pour la part.

Aniche perd un bénéfice de 10 fr. à 2890.

Anzin gagne 45 points à 7950.

Bully-Grenay ne s'inscrit pas : derniers cours : 6300 en forte hausse donc; de même le 50<sup>e</sup> passe de 125 à 126.50. Ce qui impressionne toujours favorablement les porteurs, c'est que cette Compagnie est une des rares qui arrivent à augmenter l'extraction de façon importante et on a l'espérance qu'elle y parviendra encore cette fois. En outre, la direction a des relations très étroites avec beaucoup de grosses firmes industrielles.

Bruay gagne du terrain : 12 points à 1411 ; le 10<sup>e</sup> à 141.50.

Carvin qui a détaché le 1<sup>er</sup> un coupon de 5 fr., paraît à 775.

Clarence répète le cours de 245.

Courrières progresse à grand pas à 5518. Nos renseignements sont maintenant confirmés et officiels. C'est-à-dire que les actionnaires sont convoqués pour une Assemblée générale qui se tiendra le 19 mars et qui devra sanctionner les dispositions suivantes : le capital social porté de 6 à 18 millions de francs par la création de 120.000 actions nouvelles. Double émission pour ces actions ; une émission à titre non réductible pour les seuls actionnaires à raison de deux actions nouvelles pour une ancienne, au taux nominal, soit 100 fr.

Pour le cas où cette émission n'absorberait pas tous les titres à émettre, il serait procédé à une émission à titre réductible, faite à un cours voisin des cours actuellement pratiqués.

On comprend le mécanisme.

La loi française n'autorise pas la création d'actions inférieures à 100 fr., or le taux nominal des actions de Courrières est de 100 fr. et elles ne sont donc pas divisibles.

Par l'opération projetée, l'actionnaire avec une action ancienne au cours de 5500 par exemple, ajoute le prix de deux actions nouvelles à 100 fr. et possède donc trois actions pour la somme de 5700, ce qui ramène le prix d'une unité à environ 1900 fr. et en fait, l'action ancienne se trouve divisée et ramenée à un cours plus abordable. Naturellement le dividende supportera une réduction proportionnelle.

Crespin cote 81, presque inchangée.

Douchy en dernier lieu, était en belle progression à 812.

Dourges monte aussi à 465.

10<sup>e</sup> Drocourt ne varie pas à 710.

Escarrelles à 749 n'a pas bougé.

Ferfay à 320 augmente de 13 points.

Flines est bien travaillé à 71.50.

Lens, qui détachera le 31 mars un coupon brut de 20 fr., fait un pas en avant à 1495, avec une plus-value de 24 points ; le 10<sup>e</sup> au pair à 149.50. On annonce une émission de 40 millions de francs d'obligations 5 0/0 faite par l'usine de Pont-à-Vendin et garantie à la fois par Lens et Commentry-Fourchambault. Il paraît que les installations de Pont-à-Vendin dépassent les estimations primitives : faut-il s'en étonner ; n'est-ce pas la règle. Il faut tenir compte que les réserves de Lens sont importantes, qu'il faudra cependant attendre plusieurs exercices comme nous l'avons toujours dit, la mise en route et le fonctionnement fructueux de Pont-à-Vendin, mais l'actionnaire patient sera plus tard récompensé de son attente.

Lievin fait exception et perd 10 points à 4240 ; la coupure à 140.50.

Ligny monte de 5 fr. à 615, les bénéfices de l'exercice sont supérieurs à ceux du précédent et on peut croire que le dividende sera maintenu à 20 fr.

Marles 30 0/0 à 3195 est aussi bien traitée ; 70 0/0 à 4669 a une plus-value de 30 points, le 20<sup>e</sup> baisse de 2 points à 233.

Meurchin a détaché son coupon brut de 50 fr. et passe de 2274 à 2245.

Vendin est inchangée à 87.

Vicoigne part en avant à 1699 ; le 10<sup>e</sup> à 168.75. Pour le dernier exercice, la production est passée de 2.005.695 tonnes à 2.036.975 tonnes, soit un gain de 31.280 tonnes. L'extraction de Vicoigne va se faire dans de meilleures conditions par la fosse la plus récente qui sera élargie, et on a reconnu que le gisement est capable de l'alimenter pendant de nombreuses années encore.

Aux diverses, nous retenons : Karpathes (act.) à 3160 et la part à 3640, on parle de la division en 5<sup>e</sup>, ce qui sera examiné à l'Assemblée générale qui se tiendra bientôt. Dombrowa (act.) à 2130 et la part à 1135. Potok à 560. Grabownika est aussi très travaillé. Dans l'ensemble, ces titres supportent des écarts assez vifs.

## Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 5 mars 1914.

Il n'y a pas lieu de nous plaindre de ce que notre marché persiste dans l'inaction ; tout au moins ne pourrions-nous nous en plaindre plus qu'ailleurs où le même mal existe. Il nous paraît, au surplus, avoir son origine là où *Le Pour et le Contre* l'a indiqué à une autre place : dans le fiscalisme, dans le malaise et les surcharges qui en résultent. Ce n'est pas un mal dont nous puissions espérer nous guérir tout de suite ; mais quand le malade inspire plus de foi que la maladie, le désespoir ne se conçoit pas, l'un devant s'estomper de l'autre.

CHARBONNAGES. — Quoiqu'il en soit ce n'est pas aux charbonnages que du découragement se manifeste ; en tout cas pas à l'endroit de Bernissart, du Bois-de-Micheroux, de Falisolle, de la Grande-Machine, du Grand-Mambray, de Ham-sur-Sambre, du Hasard, de Marpent, de Mariemont, du Nord-du-Rieu-du-Cœur, d'Ormont, de la Petite-Bacnure, de Grand-Jean, des Réunies.

Mais nous avons eu des réalisations en Ouest-de-Mons à 845, en Nord-du-Flénu à 275, et une brusque reculade de Strépy-Bracquegnies de 1.560 à 1.360. Un coup d'eau important s'est produit au nouveau siège de Thieu de ce dernier charbonnage ; sans la présence d'esprit du machiniste qui remonta la cage d'instinct en l'absence du cordon d'alarme rompu, des centaines de mineurs eussent péri ; il faudra peut-être un an de travail avant de reprendre l'extraction, qui était de 2.000 de tonnes et par jour ou 240.000 tonnes par an, soit plus de 50 0/0 de la production du charbonnage.

Ans-Rocourt ne repartira rien des 176.693 fr. gagnés, amortissements déduits (contre 98.884 fr. l'an dernier) ; il se confirme que la Concorde et Sacré-Madame maintiendront leur répartition antérieure en dépit des circonstances générales désavantageuses. Au Bois de Micheroux, avec une extraction nette de 80.288 tonnes contre 81.188, le bénéfice d'exploitation a été de 652.665 fr., en augmentation de 23.533 fr. ; le dividende passera de 45 à 50 fr., mais en ramenant la dotation d'amortissement de 145.562 fr. à 13.590 fr.

Kessales aussi accuse un progrès, à la fois dans l'extraction (351.000 t. contre 346.000) et dans le bénéfice : 1.564.671 fr. au lieu de 1.398.246 fr. d'où dividende proposé de 75 fr. contre 70 fr. L'avance est encore plus sensible à Maireux, 498.810 fr. contre 325.000, ce qui permet de déporter le coupon de 80 à 100 fr. Pour Marcinelle-Nord on passe de 233.267 fr. à 401.113 fr., mais là les amortissements absorberont le tout ainsi que nous l'avons fait prévoir.

Par contre, Monceau-Bayemont, avec sa production de charbon descendue à 133.000 tonnes et ses 41.350 tonnes d'agglomérés, a gagné peu de chose et ne distribuera rien. Le Poirier, qui a eu aussi la grève en 1913, pourra, au contraire, donner 20 fr. par action.

Il ne se traite pas beaucoup de charbonnages russes ; signalons que, malgré l'incendie qui a détruit les installations de surface du puits n° 2 de Gossoudarie-Bairak, l'extraction de janvier a pu être de 1.535.000 poids contre 1.500.000 en janvier 1913 ; production de coke 442.769 poids contre 419.070.

SIDÉRURGIE. — Malgré une demande plus active en tôles et une résistance parfaite des fontes, on ne peut pas dire que notre marché sidérurgique s'améliore ; la poutrelle se ressent même assez sensiblement de la concurrence du béton armé dont l'armature métallique ne procure à nos lamineurs qu'une compensation toute partielle ; l'article est d'autant plus atteint que les lamineurs à poutrelles anglais pourchassent les nôtres avec leur grosse production spécialisée.

Nous n'avons donc aucun mouvement à signaler ; quelques réalisations en Générale des Aciers à 700, en Angleur à 1000, en capital Braine-le-Comte à 380, en ordinaire Châtelet à 90, en Léonard-Giot à 1585, en ordinaire Monceau à 190, en Misson à 1250.

Le groupe russe, il est vrai, est mieux représenté avec des demandes en jouissance Providence Russe à 235, en jouissance Kostantinovka à 2200, en dividende Toula à 150.

VALEURS DIVERSES. — Cette fois il y a un peu de lourdeur au zinc, aux glacières, aux verreries où Bennert-Buwart supporte mal le détachement du coupon et chavire un peu brusque 525 et 510.

Les entreprises d'éclairage sont diversement appréciées : l'Auxiliaire d'Entreprises Électriques, le Bassin Houiller, Kovno, Las Palmas, le Nord de la Belgique, le Hainaut moins bien que l'Est de la Belgique, Sofia, Kazan ou Roubaix.

Aux textiles, si la Vesdre et Roos-Geerinckx marchent de l'avant, sans conviction, il en va autrement

de la *Dwina*. Lourdeur hésitante des coloniales, en particulier de l'ordinaire *Haut-Congo*, des *Katanga* à 1950 et 2055, des *Plantation Lacourt* à 495 et 506.50. Les pétroles, les soies artificielles et les sucreries ne sont pas oubliés mais il s'en faut de peu ; le *Métro* et la *Paris-Tram* subissent l'influence des événements à 301.50 et 80.

Avec un bénéfice de 1.588.907 fr. contre 2.081.484, *Prayon* donne 85 fr. de dividende contre 100 fr. l'an dernier. *L'Électricité de l'Escaut* a gagné 1.057.381 fr. contre 806.306 fr. ce qui permettra d'attribuer 6 fr. à l'action et 1 fr. 50 à la part de dividende.

*Morel et Verbeke* n'accuse que 223.000 fr. de bénéfices au lieu de 271.000, en raison de la cherté du lin et de la grève ; tout ira aux amortissements. La *Filature Vanham* proposera encore 20 fr. avec un bénéfice de 263.000 fr. dont 158.000 vont aux coupons. Les *Tresses Torlez* ramèneront probablement leur dividende de 75 à 65 fr. La *Soie de Tubize* proposera le maintien des coupons de 12 fr. 50 et 10 fr.

## BANQUE DE FRANCE

Nous avons, dans le numéro du 1<sup>er</sup> février, rendu compte des résultats obtenus par la Banque de France pendant l'exercice 1913 et soumis, par cet établissement, à l'Assemblée des deux cents plus forts actionnaires, réunie le 29 janvier. Ils comportent la distribution d'un dividende, impôts déduits, de 200 fr. nets, dont 100 fr. pour le premier semestre et 100 fr. pour le second. Voici, d'ailleurs, l'échelle des dividendes de la Banque de France depuis 1907 :

	Premier semestre	Second semestre	Total
—	—	—	—
1907.....Fr.	85 »	90 »	175 »
1908.....	80 »	80 »	160 »
1909.....	70 »	70 »	140 »
1910.....	70 »	70 »	140 »
1911.....	70 »	70 »	140 »
1912.....	75 »	85 »	160 »
1913.....	100 »	100 »	200 »

1913 a été une année très prospère pour la Banque. Les produits bruts se sont élevés à 116.500.000 fr., en augmentation de 25.600.000 francs sur ceux du précédent exercice. L'augmentation des dépenses d'administration ayant absorbé 3.800.000 fr., celle des impôts et redevances 5 millions 400.000 fr. et celle du dividende 7.300.000 francs, il est resté un excédent de 89 millions, qui a servi à grossir les prélevements de prévoyance. Alors que pour 1912 les amortissements n'avaient pas dépassé 13.200.000 fr., il a été porté l'année dernière 7.300.000 fr. en amortissements et affecté 16 millions comme provision pour agrandissement de la Banque centrale, soit au total 23.300.000 fr.

Comme chaque année, le rapport débute par un exposé général de la situation économique et monétaire de notre pays en 1913 qui mérite d'être reproduit *in-extenso* :

Pendant l'année 1913, le conflit balkanique a déterminé de telles perturbations, il a laissé tant d'incertitudes, que le cours normal des transactions purement financières s'est trouvé presque suspendu.

Les opérations de crédit à court terme en ont éprouvé la répercussion de toute manière et spécialement sous la forme d'une élévation sensible et prolongée du loyer des capitaux qui n'a épargné aucun pays.

Sur certains marchés étrangers, les taux de 1913 atteignent la moyenne la plus élevée que l'on ait enregistrée depuis quarante ans.

Nous ne pouvions, sans exposer notre encaisse, nous soustraire d'une manière absolue aux conséquences de cette situation.

Notre taux d'escompte — 40/0 — dont le dernier relèvement a dû être maintenu pendant toute l'année, est resté cependant, à tout moment, sensiblement inférieur à ceux des autres grands marchés directeurs et toute comparaison fait ressortir que le privilège dont bénéficient à cet égard, depuis si longtemps, les producteurs français, par rapport à leurs concurrents étrangers, leur a été, cette année encore, intégralement assuré.

Nous nous plaisons à penser que le rôle de la Banque de France s'est ainsi affirmé une fois de plus en favorisant l'activité industrielle, commerciale et agricole du pays.

Sans méconnaître, en effet, qu'une tendance générale à la baisse des prix et certains signes de ralentissement des affaires, moins marqués peut-être chez nous qu'à l'étranger, invitent à la prudence, nous pouvons du moins constater que les transactions commerciales, normalement alimentées par une récolte moyenne dans son ensemble, ont encore progressé en 1913, comme en témoignent plusieurs indices économiques, entre autres les chiffres de notre commerce extérieur, les recettes de nos che-

mins de fer, le produit du timbre des effets de commerce.

La modération relative de notre taux d'escompte ne pouvait être sans influence sur les changes qui nous sont demeurés généralement peu favorables.

Nous avons eu la constante préoccupation qu'il n'en résultât aucun affaiblissement de nos réserves monétaires.

Nous nous sommes même appliqués à mettre à profit toutes les circonstances propices, sans créer aucune gêne sur le marché européen, et nous sommes parvenus, non seulement à défendre notre encaisse or, mais encore à l'accroître de 313 millions au cours de l'année 1913.

Ce résultat vous paraîtra particulièrement satisfaisant à une époque où plusieurs pays, appréciant les avantages d'une politique monétaire dont nous avons les premiers donné l'exemple, s'assurent d'importantes réserves métalliques.

Ce compte rendu vous montrera la production exceptionnelle de l'exercice 1913. Nos répartitions vous en ont déjà témoigné.

Des années comme celle qui vient de s'écouler nous offrent l'occasion et le moyen d'assurer la stabilité de notre gestion, en nous permettant de pourvoir à des amortissements, dépenses immobilières et autres charges extraordinaires, dont l'échéance pourrait peser lourdement sur des exercices moins favorisés.

Conformément aux dispositions de la loi du 29 décembre 1911, le quantum de la redevance à l'Etat sur la circulation productive a été, pendant toute l'année, porté du huitième au septième du taux de l'escompte, ce taux ayant constamment dépassé 3 1/2 0/0. Cette redevance s'est élevée, pour l'année entière, à 13.625.484 fr. 92, ce qui ne représente pas moins de 74 fr. 68 par action. Voici les variations annuelles de la redevance depuis 1897 :

	1897..Fr.	2.742.315	1906..Fr.	5.332.528
1898.....	3.242.900	1907....	7.357.142	
1899.....	4.857.290	1908....	5.533.502	
1900.....	5.655.335	1909....	4.780.500	
1901.....	4.107.620	1910....	5.733.368	
1902.....	3.777.140	1911....	7.225.801	
1903.....	4.314.649	1912....	12.733.566	
1904.....	4.521.589	1913....	13.625.484	
1905.....	4.225.042			

Le tableau suivant indique quels ont été les bénéfices bruts annuels depuis 1907 :

Exercices	Bénéfices				
	Escompte	Avances	Rentes	divers	total
(En milliers de francs)					
1907..	39.522	23.358	10.436	3.866	77.182
1908..	27.935	20.869	10.646	4.051	63.501
1909..	23.623	18.243	10.684	4.470	57.021
1910..	29.740	19.461	10.689	4.482	64.373
1911..	38.549	23.397	10.742	5.660	77.349
1912..	47.293	28.009	10.833	4.819	90.934
1913..	67.077	33.200	11.116	5.115	116.508

Pour faire ressortir les bénéfices nets et leur répartition, on peut résumer comme suit les résultats annuels :

Exercices	Bénéfices			Dividende	
	bruts	nets	Réserves	distiribués	
(En milliers de francs)					
1907..	77.182	44.852	5.625	31.937	175
1908..	63.501	33.680	3.000	29.200	160
1909..	57.022	28.304	5.463	25.550	140
1910..	64.373	35.208	5.460	25.550	140
1911..	77.349	36.428	6.390	25.550	140
1912..	90.934	42.990	5.800	29.200	160
1913..	116.508	51.168	6.438	36.500	200

Pendant la période de seize ans écoulée depuis le dernier renouvellement du privilège, la courbe des bénéfices d'escomptes et d'avances a présenté deux points culminants marqués par les années 1900 et 1907. Ce sont, en effet, les années où éclate la crise qui sont les plus fructueuses pour la Banque, car elles sont caractérisées par une tension monétaire qui dure pendant toute la période de fièvre. Inversement, au début de la période de reprise, les besoins de capitaux ne se manifestent qu'une fois la reprise commencée. Aussi, la courbe des bénéfices de la Banque, qui se modèle sur les variations d'intensité des besoins du crédit, retarde-t-elle un peu sur celle qui traduirait les mouvements de l'activité économique du pays. Les deux courbes des maxima et des minima annuels du portefeuille-escomptes (Paris et succursales) traduisent avec précision ces variations de l'activité économique du pays. Voici ce tableau :

	Portefeuille-effets		
	Maximum	Minimum	Moyenne
En milliers de francs			
1899.....	1.240.000	584.700	828.300
1900*.....	1.422.500	624.300	875.200

1901.....	1.106.400	386.900	592.400
1902.....	931.600	393.100	546.300
1903.....	973.500	452.600	688.000
1904.....	1.044.900	469.400	699.600
1905.....	1.023.200	445.100	640.500
1906.....	1.345.800	616.200	897.700
1907*	1.555.600	848.500	1.125.700
1908.....	1.624.200	548.800	897.200
1909.....	1.533.300	547.300	761.500
1910.....	1.514.000	749.300	977.300
1911.....	1.768.000	944.200	1.203.700
1912.....	2.187.000	1.020.800	1.332.700
1913.....	2.303.000	1.334.000	1.644.700

(\*) Années de crise.

Ce tableau fait bien ressortir la périodicité des alternatives de prospérité et de ralentissement des affaires ; et ce qui frappe en le considérant, c'est la tendance des chiffres de ce tableau à se relever progressivement, au moins depuis 1898 : le maximum de 1907 dépasse celui de 1900. La moyenne des effets en 1913 est de beaucoup la plus élevée qu'ait jamais atteinte le portefeuille commercial, ce qui tient non seulement aux besoins particuliers du crédit de l'année dernière, mais aussi au développement général des affaires d'escompte sur notre place. Il est certain que 1913 a vu un nouveau maximum du portefeuille, c'est-à-dire le début d'une période de fléchissement.

La Banque a poursuivi, au cours de 1913, en dehors de toutes obligations légales, le développement du réseau des places bancables, dont le nombre s'est accru de onze unités par suite de la création de nouveaux bureaux auxiliaires. Le nombre des places bancables se trouve porté à 383, de sorte que depuis le renouvellement du privilège de 1897, la Banque a créé 49 succursales, 36 bureaux auxiliaires et 237 villes rattachées.

	Fin	Fin





<tbl\_r cells="3" ix="5" maxc

s'est relevée graduellement de 3.194.600.000 au 2 janvier 1913, elle a passé à 3.517.400.000 fr. au 26 décembre dernier, de sorte que l'encaisse-or a gagné plus de 300 millions l'année dernière. Voici les chiffres de l'encaisse au 31 décembre des sept dernières années :

Fin décembre	Encaisse or	Encaisse argent	Encaisse totale
(En milliers de francs)			
1907	2.676	918	3.594
1908	3.489	883	4.372
1909	3.487	873	4.360
1910	3.263	824	4.087
1911	3.190	805	3.594
1912	3.207	689	3.896
1913	3.517	640	4.157

Quant à la circulation fiduciaire, elle s'est encore accrue du fait du resserrement des capitaux : elle a varié entre un maximum de 6.022 millions et un minimum de 5.360 1/2 millions ; au 24 décembre dernier, elle figurait au bilan pour 5.718.531.290. La circulation est couverte jusqu'à concurrence de 70 0/0 par l'encaisse métallique et pour le surplus, soit 30 0/0, par des opérations productives.

Voici depuis 1907 les maxima et les minima de la circulation des billets :

Fin décembre	Minimum	Maximum
(En milliers de francs)		
1907	4.584.657	5.092.695
1908	4.655.684	5.116.271
1909	4.874.870	5.415.264
1910	4.927.453	5.530.555
1911	4.956.832	5.574.198
1912	5.036.748	5.723.993
1913	5.360.543	6.022.145

Depuis le début de l'exercice, une brusque détente s'est produite sur le marché monétaire mondial. La Banque a ramené le taux de son escompte de 4 à 3 1/2 0/0, sans toutefois toucher au taux des avances maintenu à 4 1/2 0/0. L'année 1913 avait été très prospère pour la Banque, l'année courante se présente dans de moins bonnes conditions au point de vue des bénéfices, sans que le dividende soit menacé d'une forte réduction.

## Nouvelles et Informations

### L'INTÉRÊT DES BONS DU TRÉSOR

Par décision du ministre des Finances, en date du 28 février, l'intérêt des bons du Trésor a été fixé, à partir du 2 mars 1914 exclusivement :

A 1 0/0 pour les bons de moins de trois mois ;  
A 2 1/2 0/0 pour les bons de trois mois à moins de six mois ;

A 1 0/0 pour les bons de six mois à un an.

— Par décision du ministre des Finances, en date du 2 mars, l'intérêt attaché aux bons du Trésor a été ramené, à partir du 3 mars 1914 inclusivement, à 1 0/0 pour les bons d'un mois à un an.

### RENTE 3 0/0 AMORTISSABLE

Il a été procédé publiquement, le 2 mars, au tirage au sort de celles des 134 séries de la rente 3 0/0 amortissable qui devront être remboursées en 1914. Le sort a désigné les séries 83 et 173.

Les porteurs de titres sont prévenus que le remboursement au pair des inscriptions appartenant à ces séries aura lieu à partir du 16 avril 1914.

Les quarante-trois séries ci-après sont sorties de mars 1879 à mars 1914, savoir :

3	6	8	10	19	35	40	44	47	52	53	58	61
63	66	74	83	86	88	93	96	99	102	104	111	113
116	122	124	127	129	130	135	139	147	148	156	161	163
170	171	173	174									

### L'EMPRUNT HONGROIS

Le nouvel emprunt hongrois 4 1/2 de 500 millions sur lesquels une tranche de £ 3 millions a été prise par un consortium anglais, a été plus que complètement souscrit en Autriche, en titres bloqués. L'option sur les 125 millions que le consortium de banques allemandes et autrichiennes s'était réservée et qui était déjà comprise dans la somme de 500 millions mise en souscription a été levée. Il a été échangé relativement peu de Bons du trésor de 1912.

Il sera réparti environ 30 0/0 sur les souscriptions bloquées, tandis que les souscriptions libres obtiendront à peine plus de 1 2/0 0/0.

### LA RÉCOLTE DU CAFÉ

En raison des difficultés financières du Brésil, tout ce qui touche au café, l'un des deux principaux produits du pays, est d'un intérêt capital.

La récolte de café, qui fait l'objet de la campagne courante, qui a commencé le 1<sup>er</sup> juillet et se termine jusqu'à fin juin, serait sensiblement plus forte que

celle prévue. Il était arrivé dans le port de Santos, au 20 février, 9.625.000 sacs et il reste encore quatre mois à courir jusqu'à la fin de la campagne. D'après les estimations les plus dignes de foi, la récolte mondiale de café se présenterait comme suit pour la campagne courante et la suivante (Il ne s'agit naturellement pour ces deux campagnes que de chiffres approximatifs). Nous comparons ces évaluations avec les chiffres définitifs des campagnes révolues :

	1910-11	1911-12	1912-13	1913-14*	1914-15*
(En milliers de sacs.)					
Rio.....	2.438	2.491	2.900	3.000	3.000
Santos....	8.110	9.973	8.595	10.250	8.000
Bahia....	408	576	659	595	550
Amérique Centrale.	3.117	3.607	3.536	3.825	3.770
Java, Sumatra...	384	607	559	600	760
Diverses.....	328	382	275	420	380
	14.785	17.636	16.514	18.690	16.460

(\* 1913-14 et 1914-15 ne sont que des évaluations.

## Assemblées et Dividendes

### Crédit Industriel et Commercial.

L'Assemblée du Crédit Industriel et Commercial est convoquée pour le 17 mars. Il lui sera proposé un dividende de 16 fr. 25 brut, contre 15 fr. 625 brut par action de 500 fr. libérée du quart pour l'exercice 1912 et les deux exercices précédents. Un acompte de 5 fr. ayant été mis en paiement en novembre dernier, le solde sera payable à partir du 1<sup>er</sup> mai prochain.

Voici comment se compare le bilan de fin d'exercice avec le précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Actif.		
Espèces en caisse et à la Banque...Fr.	12.954.077 46	13.879.049 88
Fonds disponibles..	6.887.975 51	6.210.060 73
Coupons à encaisser	5.884.651 77	5.906.523 82
Effets à recevoir...	124.125.567 42	142.023.303 13
Reports.....	12.191.924 13	16.721.880 »
Rentes, actions et obligations.....	12.117.791 88	14.335.926 40
Avances garanties..	57.073.396 04	59.009.359 15
Comptes courants..	29.169.999 12	25.824.265 25
Crédits d'acceptation garantis ..	29.954.582 50	24.579.457 »
Paiements sur intérêts et dividende.	942.075 »	937.635 »
Immeuble social ...	4.000.000 »	4.000.000 »
Versement non apporté .....	75.000.000 »	75.000.000 »
Fr. 370.302.040 83	388.427.460 36	
Passif.		
Capital.....Fr.	100.000.000 »	100.000.000 »
Réserve statutaire..	10.000.000 »	10.000.000 »
— extraordinaire	11.500.000 »	15.000.000 »
Comptes de dépôts :		
A vue.....	66.461.228 22	68.268.855 94
A préavis.....	49.896.758 03	49.310.188 40
Comptes courants..	97.562.655 95	115.750.490 90
Acceptations à payer.....	29.954.582 50	24.661.451 »
Réescompte du portefeuille.....	488.034 20	676.676 05
Intérêts et dividendes restant à payer	35.000 »	30.313 75
Profits et pertes :		
Report de l'exercice précédent..	351.406 16	473.544 36
Bénéfices de l'exercice.....	4.052.375 77	4.255.939 96
Fr. 370.302.040 83	388.427.460 36	
Charges.		
Intérêts et commissions.	1.271.762 70	2.066.055 65
Réescompte du portefeuille .....	488.034 20	676.676 05
Frais généraux.....	3.662.306 17	3.997.601 97
Impôts.....	592.144 27	620.481 74
Divers.....	307.058 83	998.756 30
Fr. 6.321.306 26	8.359.571 70	
Produits.		
Intérêts et commissions.	10.003.684 18	12.127.477 46
Réescompte du portefeuille .....	369.997 85	488.034 20
Total des produits..	10.373.682 03	12.615.511 66
Rappel des charges.	6.321.306 26	8.359.571 70
Bénéfices nets.Fr.	4.052.375 77	4.255.939 96
Reliquat antérieur.....	351.406 16	473.544 36
Solde disponible.Fr.	4.403.781 93	4.729.484 32
Répartition.		
Dividende.....Fr.	3.125.000 »	3.250.000 »
Tantièmes .....	305.237 57	325.593 99

A la réserve extraordinaire.....	500.000 »	1.000.000 »
Report à nouveau.....	473.544 36	153.890 33
Total égal au soldé disponible.....Fr.		

Très satisfaisants ont été les résultats du dernier exercice qui se soldent par un bénéfice net de 2.455.939 fr. 96 contre 4.052.375 fr. 77, en augmentation de 203.564 fr. 49. Cette augmentation de bénéfices permet d'accroître le dividende, ce qui absorbera 425.000 fr. de plus, et de porter à la réserve extraordinaire un million au lieu de 500.000 fr. pour l'année 1912.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir la progression continue des affaires du Crédit Industriel : les comptes à vue et à préavis ont augmenté au total d'un million ; les comptes courants créditeurs se sont accrus de 18 millions. Cette augmentation des ressources provenant des tiers se retrouve dans les postés de l'actif : effets à recevoir + 18 millions ; reports + 4 millions et demi ; portefeuille + 2 millions ; avances garanties + 2 millions ; soit au total 26 millions et demi. Par contre, les comptes courants débiteurs ont diminué de 3.300.000 fr. et les crédits d'acceptation de 5 millions et demi, soit au total 8.800.000 fr. L'excédent des augmentations sur les réductions est ainsi de 17.700.000 fr.

Au point de vue de la trésorerie, la situation du Crédit Industriel est très forte ; cet établissement est à même de rembourser à guichets ouverts ses dépôts à vue et même ses dépôts à terme s'élevant au total à 417.500.000 fr., au moyen d'un ensemble de disponibilités qui n'est pas inférieur à 183 millions et comprenant son encaisse, ses coupons, ses reports et ses effets à recevoir, que cet établissement peut réescompter à la Banque de France sans déchet appréciable, vu sa prudence connue.

</div

	<i>Actif.</i>	
Caisse et Banque de France.....	Fr. 4.909.940 88	6.043.439 23
Portefeuille, effets de commerce.....	41.667.925 85	36.630.928 46
Coupons à encaisser.....	1.782.420 18	2.050.079 32
Correspondants, banquiers .....	35.699.659 09	21.691.903 30
Reports.....	8.616.139 65	1.821.159 50
Syndicats, participations, titres en souscription.....	8.515.553 98	16.182.716 04
Actions, obligations, rentes .....	7.386.004 99	9.941.660 64
Avances sur titres .....	3.466.242 77	1.648.649 15
Avances sur garanties et marchandises.....	19.710.514 96	22.174.949 63
Comptes courants clients.....	43.485.596 92	52.494.208 65
Mobilier et agencements.....	800.000 »	800.000 »
Comptes d'ordre.....	2.338.993 86	3.443.469 56
	Fr. 178.378.993 13	174.923.163 48

L'exercice 1912 n'avait que peu profité de l'augmentation du capital de 20 à 50 millions, le versement du prix d'émission soit 425, ayant été effectué à raison de 125 fr. à la souscription, fin juillet, 200 fr. le 15 octobre et le solde de 100 fr. le 15 décembre : l'utilisation du nouveau capital n'avait ainsi correspondu qu'à une durée moyenne de trois mois. Il n'en reste pas moins que les résultats de 1913 sont comparativement inférieurs, ainsi qu'il fallait s'y attendre, à ceux de 1912, année qui avait été marquée par une activité générale des affaires jusqu'au jour de la guerre des Balkans ; l'année 1913, pendant laquelle le marché financier est resté paralysé, a été des plus pauvres en émissions et n'a été profitable aux banques que par le loyer élevé des disponibilités. En tout cas les bénéfices qui s'élèvent à 3.050.517 fr. 89 c. permettent de distribuer un dividende de 5/0 aux 425.000 actions, ce qui absorbe 2.500.000 fr., et de porter un peu plus de 500.000 francs aux réserves, les tantièmes n'étant que de 39.799 fr. 20.

Voici, du reste, à côté de celle de 1912, la répartition que proposera le Conseil pour 1913, et après laquelle les réserves y compris le report à nouveau atteindront 3.455.085 fr. 91 en augmentation de 510.718 fr. 69 :

	1912	1913
Bénéfices de l'exercice .....	2.280.030 25	3.050.517 89
Report précédent.....	306.771 94	566.607 65
Total à répartir... Fr. 2.586.802 19	3.617.125 54	

	<i>Répartition proposée:</i>	
Réserve légale.....Fr.	114.001 51	152.525 89
Dividendes :		
Actions anciennes....	1.000.000 »	2.500.000 »
Actions nouvelles....	210.665 73	
Tantième.....	97.507 30	39.799 20
Réserve facultative.....	600.000 »	500.000 »
Report à nouveau.....	566.607 65	424.800 45
Total.....Fr.	2.586.802 19	3.617.125 54

La comparaison des deux bilans ne fait guère ressortir de changement important : la diminution de 83.003.837 fr. 93 à 71.336.339 fr. 88 que l'on observe dans les dépôts et comptes courants ne vient pas des dépôts à vue mais des comptes à préavis dans lesquels sont englobés, selon l'usage établi, en attendant leur échéance les soldes des opérations financières réalisées par la Banque.

En face des exigibilités que présentent les dépôts et comptes courants s'élevant à 71 millions 386.339 fr. 88 et les comptes des banquiers soit 45.426.779 fr. 50, se placent d'abord les disponibilités que constituent les espèces, le portefeuille-effets, les coupons et reports, ensemble 46.545.606 fr. 51 ; les comptes courants des clients à l'actif figurent pour 52.494.208 fr. 65, et ceux des correspondants banquiers pour 21.691.903 30 c. Le portefeuille-titres, les comptes des Syndicats, participations et souscriptions atteignent au total 26.124.376 fr. 68, c'est-à-dire à peu près la moitié de l'ensemble du capital et des réserves : c'est une proportion un peu forte, qui se ressent de la stagnation des affaires pendant l'année 1913.

#### Caisse Commerciale et Industrielle.

L'Assemblée de la Caisse Commerciale et Industrielle de Paris, tenue le 6 mars, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 75 fr. par action de 250 fr. : un acompte de 12 fr. 50 ayant déjà été réparti en octobre, le solde sera mis en paiement le 1<sup>er</sup> avril.

Voici le bilan au 31 décembre 1913 rapproché de celui de 1912 :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital .....	Fr. 5.000.000 »	5.000.000 »
Réserve légale.....	2.500.000 »	2.500.000 »
Réserve supplémentaire.....	5.000.000 »	7.500.000 »
Comptes créditeurs à long terme, échéances ou pré-avis.....	67.538.276 99	72.539.147 64
Comptes courants créateurs à vue .....	5.639.326 15	7.647.108 09
Comptes d'ordre.....	1.148.790 14	2.397.695 73
Effets à payer.....	14.647.019 90	6.850.000 »
Profits et pertes :		
Report précédent.....	1.572.979 16	2.240.333 »
Bénéfices de l'exercice .....	5.146.692 29	3.189.943 68
Fr. 108.193.084 63	109.864.228 14	

#### *Actif.*

Mobilier et installation.....	1 »	1 »
Caisse et banques.....	17.968.303 47	8.816.543 67
Portefeuille.....	55.777.688 03	51.759.440 93
Comptes courants débiteurs, correspondants et clients .....	21.155.290 49	35.129.938 75
Participations financières et industrielles.....	4.305.527 31	6.646.882 76
Avances sur titres et ouverture de crédits garantis .....	8.207.805 47	6.737.482 12
Comptes d'ordre.....	528.469 16	523.938 91
Acompte de dividende.....	250.000 »	250.000 »
Fr. 108.193.084 63	109.864.228 14	

Les bénéfices de 1913 avant inventaire atteignaient, dit le rapport, un chiffre voisin de ceux de l'exercice précédent : une partie importante en a été employée à amortir la dépréciation du portefeuille résultant de la situation générale du marché au 31 décembre. C'est ainsi que les bénéfices nets sont réduits au bilan à 3.189.943 fr. 68, au lieu de 5.146.692 fr. 29 en 1912.

Sur ces bénéfices, le dividende et les tantièmes divers absorbent 2.088.988 fr. 73, et le solde de 1.101.954 fr. 95 grossit le report à nouveau, porté ainsi à 3.342.267 fr. 95. Après cette répartition, le total des réserves, y compris ce report, atteint 13.342.267 fr. 95.

Le rapport du Conseil passe en revue les différentes affaires auxquelles est intéressée la Société, et dont la majeure partie se trouve au Brésil : Crédit Foncier du Brésil et de l'Amérique du Sud ; Campanha Brazileira de Immoveis e Construccoes ; la Compagnie des Chemins de fer fédéraux de l'Est Brésilien et la Société Franco-Sud-Américaine de Travaux Publics (Etat de Bahia) ; la Compagnie concessionnaire des Docks et du Port de Bahia et la Société de Construction du Port de Bahia ; la banque Hypothécaire de Bahia ; Conquista Gold Mines. La Caisse Commerciale et Industrielle a prêté son concours au placement d'actions de préférence et obligations du El Hogar Argentino, et procédé à une émission d'obligations de la Companhia Anglo-Argentino de Electricidad dans laquelle la Compagnie Electrique pour la France et l'Etranger possède une importante participation ; cette dernière Société, à laquelle est intéressée la Caisse Commerciale, dispose dans les Alpes de chutes d'eaux dont elle continue à étudier la mise en valeur. Le rapport cite encore les Chemins de fer du Midi de l'Italie dont le réseau est entré en exploitation partielle, et la Société La Nitrogène qui se prépare à l'exploitation de brevets pour la fabrication de l'acide nitrique.

En dehors des participations financières et industrielles qui figurent au bilan pour 6.646.882 fr. 76, le portefeuille s'élève à 51.759.440 fr. 93 ; la partie principale en est constituée par les actions du Crédit Foncier du Brésil, dont la situation reste satisfaisante ainsi qu'en témoignent les comptes de l'exercice 1913 publiés ci-après. En regard de l'actif important immobilisé dans ces différentes affaires, se placent le capital et les réserves ensemble 48.342.000 fr., et les comptes créditeurs à long terme ou à échéance compris dans le montant des 72.539.147 fr. 64 figurant au passif. C'est pour accroître, en ressources propres de la Société, la couverture des engagements existants ou futurs, que le capital a été récemment porté de 5 à 22 millions, dans les conditions que nous avons indiquées : cette augmentation de capital met à la disposition de la Société un total de ressources nouvelles d'environ 24 millions.

#### Banque des Pays Autrichiens.

L'Assemblée de la Banque des Pays Autrichiens se tiendra le 15 avril. Il lui sera proposé un dividende de 30 couronnes, égal au précédent.

Voici comment se comparent les comptes du dernier exercice et ceux du précédent :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1913

Déférence avec le bilan de 1912

	(Couronnes)
Encaisse.....	20.575.739 + 786.524
Portefeuille-effets.....	173.323.073 + 13.298.250
Portefeuille-titres.....	54.664.812 + 5.589.813
Mobilier.....	568.240 - 44.824
Immeubles .....	2.823.703 + 15.374
Versements sur participations .....	43.814.268 - 5.598.182
Avances sur titres.....	74.710.773 + 2.134.152
Caisse de retraites .....	4.512.909 - 29.864
Débiteurs.....	446.441.883 + 20.500.680
Total.....	821.415.405 + 36.651.925

#### *Passif.*

Capital actions.....	130.000.000
Réserve extraordinaire.....	7.970.707 + 1.811.307
Réserve ordinaire.....	10.895.574 + 965.532
Réserve d'agio.....	5.222.772
Réserve spéciale.....	» 4.841.068
Acceptations.....	109.495.564 + 1.338.476
Dépôts à vue.....	126.603.368 + 20.307.698
Dividendes non réclamés et remboursements d'agio.....	67.840 + 1.010
Caisse de retraites.....	7.250.434 + 384.622
Créditeurs .....	409.495.821 + 15.958.835
Bénéfices nets .....	14.413.322 + 725.511
Total.....	821.415.405 + 36.651.925

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

##### Produits.

Intérêts.....	17.351.768 + 921.632
Commissions.....	6.360.616 + 89.005
Bénéfices sur devises et change .....	497.172 + 21.307
Bénéfices sur valeurs et participations .....	774.622 - 185.654
Dividendes prescrits .....	736 - 174
Total des produits.....	24.984.916 + 846.316

##### Charges.

Traitements.....	5.936.237 + 163.857
Frais .....	3.016.230 + 119.956
Allocation	

pas réalisé de bénéfices, d'autres ont essuyé des pertes importantes.

Le rendement des commissions et celui des participations ont été affectés par la même cause qui a affecté le produit des intérêts : l'industrie sucrière dans le Nord de la Hongrie a beaucoup souffert des conditions climatiques.

Plus de la moitié du portefeuille-titres est constituée par des actions d'établissements de crédit. Pour la plupart, ces établissements de crédit ont donné des résultats satisfaisants. On peut en dire autant des entreprises industrielles autres que les fabriques de sucre.

Le bilan présente d'assez importants changements. Tout d'abord, on constatera au Passif la disparition de la réserve spéciale qui s'élevait au précédent bilan à 4.841.068 cour. On relèvera aussi l'accroissement remarquable des dépôts à vue qui n'est pas inférieur à 20 millions ; c'est un résultat fort remarquable pendant une année qui n'a pas été florissante en Autriche. Les Créditeurs présentent aussi un accroissement qui n'est guère inférieur à 16 millions. Comme contrepartie à l'actif, le portefeuille-effets s'accroît de 13 millions et les débiteurs de 20 1/2 millions.

Ajoutons, en terminant que le Conseil n'a pas encore usé de la faculté qui lui a été accordée par une précédente Assemblée d'augmenter le capital de 30 millions.

#### Crédit Foncier du Brésil.

Le Crédit Foncier du Brésil et de l'Amérique du Sud a clôturé le 31 décembre 1913 son quatrième exercice social qui est le troisième d'une durée normale d'un an, le premier exercice clôturé le 31 décembre 1910 n'ayant eu qu'une durée de six mois. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée un dividende de 7 0/0, comme l'année dernière, soit 17 fr. 50 par action de 500 fr. libérée de moitié, contre 6 0/0 antérieurement. Ce dividende, sur lequel un acompte de 5 fr. a été réparti en novembre dernier, s'applique aux 75.000 actions nouvelles qui n'avaient reçu que 10 fr. 208 pour 1912, tout comme aux 25.000 actions anciennes. Quant aux parts bénéficiaires, qui sont au nombre de 20.000 et ont droit à 25 0/0 des bénéfices après intérêt de 6 0/0 au capital, elles toucheront un dividende de 4 fr. 16 au lieu de 2 fr. 86 l'année dernière.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital.....	Fr. 50.000.000 »	50.000.000 »
Obligations 5 0/0 de la série A.....	37.500.000 »	68.761.000 »
Réserve statutaire....	42.640 86	124.069 30
Réserve extraordinaire.....	3.097.229 89	3.247.229 89
Comptes courants créditeurs.....	2.084.438 82	1.494.533 56
Créditeurs par acceptation.....	13.500.000 »	10.750.000 »
Coupons à payer.....	964.242 39	1.831.704 20
Prime de remboursement des prêts aux Etats et municipalités.....	681.684 68	677.672 65
Intérêts payés d'avance.....	351.602 27	678.950 98
Comptes d'ordre.....	151.923 28	180.235 65
Divers.....	»	103.181 97
Profits et pertes.....	1.692.166 92	2.299.073 48
	Fr. 110.065.929 11	140.147.651 77
<i>Actif.</i>		
Actionnaires.....	Fr. 6.250.000 »	25.000.000 »
Prime à amortir sur obligations 5 0/0 de la série A.....	6.200.000 »	10.408.897 45
Prêts hypothécaires et prêts aux Etats et aux municipalités .....	34.804.030 06	50.289.844 08
Prêts sur créances sur le Trésor fédéral et sur obligations d'Etats ou municipalités .....	696.566 14	1.794.217 63
Prêts sur marchandises .....	2.133.105 84	807.823 13
Titres en portefeuille.....	25.867.294 46	25.867.261 19
Participations financières.....	3.794.071 89	4.649.340 66
Caisse et banques.....	4.167.555 29	10.557.798 94
Dépôt à échéance fixe à l'étranger .....	5.000.000 »	5.000.000 »
Provision pour paiement de coupons .....	964.242 39	1.831.704 20
Intérêts acquis, mais non échus .....	882.963 38	1.493.309 41
Effets à encaisser .....	»	1.297.200 25
Comptes d'ordre .....	145.188 19	290.206 70
Divers.....	343.750 »	275.095 95
Acompte de dividende	500.000 »	

Frais de constitution.	1	1
Mobilier et frais d'installation au Brésil..	67.160 47	84.951 18
Fr. 110.065.929 11	140.147.651 77	

Les bénéfices de l'exercice 1913 s'élèvent à 2.201.930 fr. 47 en augmentation de 570.000 fr. sur ceux de 1912 ; ils sont fournis partie par les opérations de prêts pour lesquelles a été spécialement constituée la Société, et partie par le portefeuille-titres qui, en 1912, a pris une importance exceptionnelle en grossissant de plus de 21 millions de francs par l'acquisition de 35.000 actions El Hogar Argentino. Cette acquisition a absorbé à peu de chose près le produit de l'augmentation du capital, effectuée avec une prime de 65 fr.

L'exercice 1913 a pleinement profité de l'emploi de ces nouvelles ressources, mais il a de plus, bénéficié de l'accroissement des prêts qu'a permis l'émission d'une deuxième tranche de 75.000 obligations 5 0/0 effectuée à temps, dès février 1913, avant que la crise qui a éclaté au Brésil ait impressionné le marché financier : l'émission a été faite au prix de 480 fr.

L'ensemble des prêts de toute nature effectués au Brésil est encore en augmentation de 45 millions 238.482 fr. 80 d'un exercice à l'autre ; il s'élève à 52.891.884 fr. 84. Voici comment se répartissent les opérations de l'exercice :

	Diminution	Augmentation
	Fr.	Fr.
1° Prêts hypothécaires nouveaux.....	19.996.572 39	
Remboursements et amortissements .....	5.414.525 57	
2° Prêts aux Etats et aux municipalités		403.000 »
Remboursements .....	1.087.396 37	
3° Prêts sur comptes courants garantis sur hypothèques et nantissements.		1.316.767 44
4° Prêts sur créances du Trésor fédéral.		1.250.000 »
5° Prêts sur titres .....		119.047 62
6° Prêts sur marchandises .....	1.325.282 71	
	Fr. 7.827.204 65	23.085.387 45
Augmentation en 1913.		15.258.182 80

Il est important de signaler que, pour être parée autant que possible à une baisse éventuelle du change, la Société s'est attachée à restreindre l'importance des engagements des emprunteurs en monnaie du pays. C'est ainsi que l'augmentation globale ci-dessus a été obtenue par une augmentation de 16.956.260 fr. 40 des prêts or et une diminution de 4.698.077 fr. 60 des prêts papier. Voici comment, à ce point de vue, s'établit la comparaison des placements à fin 1912 et fin 1913 :

	1912	1913
Or, montant.....	Fr. 16.280.122 11	33.236.382 51
Propportion.....	43.26 0/0	62.83 0/0
Monnaie brésilienne, montant.....	Fr. 21.353.579 93	19.655.502 33
Propportion.....	56.74 0/0	37.17 0/0
	Fr. 37.633.702 04	52.891.884 84

En dehors de 4.079.475 fr. de prêts sur comptes courants garantis par hypothèque, l'ensemble des prêts comprend 39.802.225 fr. 30 de prêts hypothécaires proprement dits, dont 26.885.382 fr. 51 en or et 12.916.842 fr. 79 en papier ; ce sont des prêts sur propriétés urbaines à Rio et São Paulo, et pour un chiffre infime à Bahia ; la Société s'en est tenue à ces grands centres en 1913 comme précédemment, ainsi que le montre la répartition ci-dessous des prêts :

Prêts nouveaux	Total
Rio.....	Fr. 8.210.974 49
Sao Paulo.....	11.748.055 24
Bahia.....	37.542 66
	Fr. 19.996.572 39
	39.802.225 30

Dans l'ensemble, le rendement de ces prêts hypothécaires est de 9,19 0/0 ; en général, le montant du prêt ne dépasse pas 50 0/0 de la valeur estimative du gage ; les conditions dans lesquelles fonctionne l'industrie sociale sont donc en elles-mêmes intéressantes, mais elles doivent valoir surtout par la sagesse avec laquelle elles sont appliquées, et il semble bien que la gestion du Crédit Foncier du Brésil ne manque pas de la compétence nécessaire.

Des bénéfices de 2.201.930 fr. 47, auxquels s'ajoute un report de 97.143 fr. 31, le Conseil propose la répartition suivante, que nous rapprochons

de celle de 1912 : elle comporte la distribution de 4.931.700 fr. 65 en dividendes et tantièmes, et l'attribution aux réserves de 250.000 fr. environ :

	1912	1913
Bénéfices de l'exercice.	1.628.570 65	2.201.930 17
Report précédent.....	63.596 27	97.143 31

Fr. 1.692.166 92 2.299.073 48

#### Répartition.

Réserve légale.....	Fr. 81.428 53	110.096 50
Réserve extraordinaire .....	150.000 »	150.000 »
Tantièmes divers.....	103.478 42	118.366 72
Dividende des actions .....	1.203.125 »	1.750.000 »
Dividende des parts .....	57.291 66	83.333 33
Report à nouveau.....	97.143 31	87.276 93

Fr. 1.692.166 92 2.299.073 48

La comparaison des bilans ne donne lieu à aucune observation importante : le montant des obligations a passé de 37.500.000 à 68.761.000 fr., par suite de l'émission nouvelle de 1913 sur laquelle, d'après ce chiffre, 12.478 titres restent à émettre ; l'amortissement n'en commence qu'en 1915. Le compte des primes et frais à amortir figure à l'actif pour 10.408.897 fr. 45 contre 6.200.000 fr. à fin 1912. Le portefeuille n'a pas varié, les participations financières se sont accrues de 850.000 fr. ; les disponibilités au 31 décembre étaient encore d'une dizaine de millions, mais au passif subsiste un crédit par acceptations de 10.750.000 fr. contre 13.500.000 fr. l'année dernière. En attendant que se présente pour la Société la possibilité de renouveler son fonds, de roulement par de nouvelles émissions ou par réalisation de son portefeuille, il lui faut évidemment ne dispenser ses ressources qu'avec parcimonie, et forcément s'en tenir, sans accélération, à un courant normal d'opérations.

#### Banque Industrielle du Japon.

L'Assemblée semestrielle de la Banque Industrielle du Japon tenue au début de février a approuvé les comptes du semestre clos le 31 décembre 1913. Les résultats de cet exercice ont fait ressortir un bénéfice net de 676.668 yen qui permet la répartition d'un dividende correspondant à 6 0/0 par an pour le semestre clos le 31 décembre dernier, par action de 50 yen. Le dividende a été ainsi de 1 1/2 yen, soit 3 fr. 40, payé le 14 février. Celui du premier semestre ayant été de 1 1/4 yen, ou 2 fr. 76, le dividende total a été de 6 fr. 16.

Depuis l'exercice 1908, et jusques et y compris l'exercice

	Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Dividende par action
1912 { 1 <sup>er</sup> semestre.	2.472.159	901.821	8 0/0
2 <sup>e</sup> semestre.	2.595.311	857.179	8 0/0
1913 { 1 <sup>er</sup> semestre.	2.433.021	436.312 *	5 0/0
2 <sup>e</sup> semestre.	2.824.741	676.668	6 0/0

\* Y compris prélevement sur les réserves.

Nous ne possédons pas encore les comptes de fin d'exercice, mais seulement ceux au 30 juin 1913 qui peuvent se résumer comme suit :

BILAN AU 30 JUIN 1913

	Actif.	Yen
Disponibilités :		
Encaisse et banques.....	11.214.000	
Actif réalisable :		
Escomptes et avances diverses.....	47.695.000	
Portefeuille rentes nationales et rentes locales.....	18.157.000	
Autres titres.....	5.150.000	
Débiteurs divers.....	8.360.000	
Actif immobilisé ou à amortir :		
Prime d'émission des obligations.....	1.948.000	
Immeubles .....	114.000	
	92.639.500	
Passif.		
Capital social : 350.000 actions de 50 yen.	17.500.000	
Réserves.....	1.591.000	
Obligations.....	52.158.050	
Dépôts.....	12.393.000	
Créditeurs divers.....	8.510.000	
Bénéfices nets du premier semestre.....	487.500	
	92.639.500	

D'après ses statuts, la Banque Industrielle du Japon est autorisée à émettre des obligations pour un montant n'excédant pas dix fois son capital social émis, à condition toutefois que le montant n'excède pas le total des avances, escomptes, rentes et autres titres. Ainsi qu'il ressort des chiffres du bilan, cette partie de l'actif a atteint 71 millions de yen, alors que le montant des obligations dépasse à peine 52 millions de yen. Ajoutons que le service et le remboursement de ces obligations sont garantis formellement par le Gouvernement japonais, que les coupons de la tranche de £ 1 million, en titres de £ 20, qui se négocient au Parquet sont libres de tous impôts actuels et futurs au Japon et en France et que leur délai d'amortissement est très bref : 1933. Elles se traitent à 50%.

Standard Bank of South Africa.

Le Conseil de cet établissement a déclaré, pour le second semestre 1913, un dividende de 7 0/0, soumis à l'income-tax, égal au dividende du semestre correspondant de l'année dernière. Il est proposé d'affecter £ 45.000 à l'amortissement des immeubles, d'appliquer £ 25.000 pour couvrir la dépréciation subie par le portefeuille, d'ajouter £ 10.000 à la réserve, portant ce fonds à £ 2 millions, de verser £ 10.000 au fonds de pension du personnel et de reporter à nouveau £ 52.000.

Société Centrale pour l'Industrie Electrique.

L'Assemblée de la Société Centrale pour l'Industrie Electrique, filiale de la Thomson-Houston et de la Société Financière de Transports et Entreprises Industrielles de Bruxelles, tenue le 2 mars a décidé la répartition d'un dividende de 18 fr. 75 par action de 500 fr., entièrement libérées depuis le 1<sup>er</sup> octobre, contre 15 fr. l'an dernier aux actions libérées de 250 fr. Ce dividende sera payable à partir du 1<sup>er</sup> avril.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital (40.000 actions) .....	20.000.000 »	20.000.000 »
Réserve statutaire....	58.655 27	97.128 54
Comptes divers et comptes d'ordre créditeurs.....	13.198 31	73.634 55
Profits et pertes :		
Bénéfices de l'exercice.....	790.625 40	831.745 23
Report antérieur...	17.663 15	125.556 03
	Fr. 20.880.142 13	21.128.064 35
Actif.		
Frais de construction.....	1 »	8.288 95
Mobilier et installation.....	5.449 20	619 50
Frais d'études et divers à amortir.....	15.711 85	10.683 30
Portefeuille et participations .....	5.822.808 85	7.520.803 90
Comptes-courants débiteurs.....	173.817 15	5.442.872 30
Espèce en caisse et banques.....	4.777.224 54	7.926.825 38

Comptes divers et comptes d'ordre débiteurs.....	84.130 54	217.971 02
Actionnaires.....	10.000.000 »	»
Fr. 20.880.142 13	21.128.064 35	

COMPTES DE PROFITS ET PERTES

Produits.		
Intérêts et divers....	600.614 64	584.098 14
Résultats des participations .....	342.999 01	403.860 39
Fr. 943.613 65	987.958 53	

Charges.

Frais généraux et d'administration.....	152.988 25	156.213 30
Bénéfices nets.....	790.625 40	831.745 23
Reports précédents...	17.663 15	125.556 03

Soldes disponibles...	808.288 55	957.301 26
-----------------------	------------	------------

Repartition.

Amortissements sur :		
Frais de constitution .....	»	8.287 95
Mobilier et installation.....	5.448 20	618 50
Frais d'études et divers .....	15.711 85	10.683 30
Réserve légale.....	38.473 27	40.608 77
Dividende des 40.000 actions.....	600.000 »	750.000 »
Tantièmes .....	23.099 20	14.654 77
Report à nouveau .....	120.556 03	132.448 97
Fr. 808.288 55	957.301 26	

Grâce à l'augmentation du rendement du portefeuille-titres et des participations de la Société, les bénéfices de l'exercice ont progressé d'environ 40.000 fr., malgré la diminution des sommes encaissées en intérêts et commissions, diminution qu'explique facilement le manque complet d'affaires causé par la crise actuelle. Cette crise n'a d'ailleurs pas arrêté le développement des affaires sociales et le Conseil a dû, pour y faire face, appeler le 1<sup>er</sup> octobre 1913 les deux derniers quarts sur les actions, qui se trouvent ainsi entièrement libérées. Bien que ces ressources nouvelles n'aient pu encore contribuer pleinement aux résultats de l'exercice, le dividende de 18 fr. 75 par titre rémunère à 6 0/0, comme l'année précédente, les capitaux engagés.

Pendant l'exercice, la Société a pris part, comme opérations financières, au placement des actions et des obligations de la Compagnie Générale des Omnibus de Paris, des obligations de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen, de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston et de la Compagnie Centrale d'Energie Electrique.

Les filiales de la Société ont continué à se développer ; la Compagnie Centrale d'Energie Electrique a pu porter, pour l'exercice 1913, son dividende de 20 à 25 fr. par action de 500 fr.

La Société d'Electricité de Rosario, dans laquelle la Société a d'importants intérêts, a continué le développement de son réseau de distribution ; elle a mis en service sa nouvelle usine de 18.000 kilowatts et en envisage pour 1913 une répartition égale à celle de 1912 qui avait été de 8 fr. 80 par action de capital et 3 fr. 80 par action de dividende.

Malgré les retards causés par la guerre balkanique, les travaux des entreprises d'électricité et de transports urbains dirigées par le consortium de Constantinople ont pu être poursuivis et la première ligne de tramways électriques a été inaugurée en août 1913. Les projets du chemin de fer métropolitain Sultan Bayazid-Taxim vont être préparés pour être soumis aux autorités et l'usine d'électricité de la Corne d'Or pourra être mise en service dès les premiers mois de cette année.

Pendant l'exercice, la Société, avec un groupe d'établissements financiers de Paris et de Saint-Pétersbourg, a acquis le contrôle de la Société Force Electrique à Bakou, qui projette la création d'une usine hydro-électrique sur le fleuve Samour. Cette usine, dont l'électricité serait transportée à Bakou, fournirait l'énergie aux entreprises de naphto de la région. La Société Force Electrique possède déjà d'ailleurs des usines thermiques en plein rendement et l'on peut espérer, pour l'exercice 1913, la distribution de dividendes de 9 0/0 aux actions privilégiées et de 6 0/0 aux actions ordinaires.

En résumé, si le côté affaires financières a légèrement souffert de la crise, les filiales de la Société semblent toutes en bonne voie et son portefeuille paraît appelé à fournir aux bénéfices un appoint progressivement croissant. Les actionnaires sont maintenant les seuls à profiter de ces bénéfices, puisqu'en 1911 la Société a racheté les 1.000 parts de fondateur existantes.

Compagnie Centrale d'Energie Electrique.

Les actionnaires de la Compagnie Centrale d'Energie Electrique, filiale de la Thomson-Houston et de la Société Centrale pour l'Industrie Electrique, se sont réunis, le 23 février, en Assemblée ordinaire suivie d'une Assemblée extraordinaire. A titre ordinaire, ils ont approuvé les comptes de l'exercice et fixé le dividende à 25 fr., contre respectivement 20 fr. et 14 fr. pour les deux exercices précédents ; ce dividende sera payable à partir du 15 mai.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.	—	—
Capital (30.000 actions)	15.000.000 »	15.000.000 »
Obligations 50/0 (1912-1945).....	14.884.000 »	19.730.500 »
Réserve légale.....	28.545 95	59.753 70
Amortissement par remboursement d'obligations.....	110.571 20	256.887 40
Créditeurs divers et comptes d'ordre.....	441.736 76	518.777 88
Coupons restant à payer et obligations à rembourser.....	216.201 62	129.785 38
Profits et pertes.....	739.647 94	999.826 77
Fr. 31.420.703 47	36.695.531 13	

Actif.

Frais de constitution .....	1 »	1 »
Terrains et bâtiments .....	4.404.952 25	5.300.957 66
Machines et installations fixes.....	7.677.151 40	10.903.382 87
Réseau de distribution aérien et souterrain.....	4.370.782 60	6.618.042 70
Gros et petit outillage .....	98.123 40	134.661 40
Compteurs et appareils en location .....	201.500 50	265.752 80
Installations téléphoniques, mobilier et divers .....	7.371 60	5.467 »
Acquisition du fonds de commerce des exploitations de Rouen d'Alger et de Rouiba .....	8.514.447 65	8.528.847 90
Frais de mise en marché, indemnités et divers .....	213.507 90	274.875 19
Cautionnements déposés par la Compagnie .....	43.064 85	46.064 85
Approvisionnement et marchandises en magasin .....	814.948 »	996.294 10
Caisse et banquiers .....	3.837.816 17	1.979.031 60
Débiteurs divers et comptes d'ordre .....	541.534 28	635.806 56
Prime de remboursement et frais d'émission des obligations .....	695.501 60	1.006.345 50
Fr. 31.420.703 47	36.695	

octobre 1912 de 10.000 obligations nouvelles ont absorbé en effet une partie de la plus-value des bénéfices d'exploitation.

La Société, qui exploite les réseaux de Rouen, d'Alger et de Châteauroux, a continué à les développer pendant l'exercice.

A Rouen, l'usine de Grand-Quevilly a été mise en marche en mars 1913; dès avril la Compagnie des Tramways de Rouen a reçu l'énergie dont elle a besoin et les Tramways d'Elbeuf sont approvisionnés depuis juin. En outre, la Société a passé un contrat avec la Société Andelysienne d'Électricité qui vient de se créer pour fournir à cette dernière toute l'électricité dont elle aura besoin dans l'arrondissement des Andelys et une partie de celle qu'elle pourra fournir dans les autres arrondissements de l'Eure.

A Alger, deux turbines de 2.000 kwts ont été installées à l'usine d'Hussein-Dey; dès juin la Société a pu fournir entièrement le courant nécessaire aux Chemins de fer sur Routes d'Algérie; d'autre part, elle a développé son réseau de distribution dans la plaine de la Mitidja et a pu alimenter cette année les communes de Rouiba et Birkadem. La clientèle d'Alger se développe très vite; la production du courant est passée de 7.880.000 kwts à 10.377.000 kwts et elle atteindra probablement, en 1914, 13 millions de kilowatts.

A Châteauroux, l'usine a été mise en marche et l'exploitation commencée dans la ville et dans trois communes voisines; la Société compte alimenter dès cette année les autres communes de la banlieue pour lesquelles elle a une concession.

Au Maroc, la Société a installé l'éclairage électrique à la résidence générale à Rabat.

A Oran, la Société vient d'acheter à la Société les Exploitations Électriques l'usine centrale que celle-ci achève de construire, les demandes de concession qu'elle a déposées et les contrats de fourniture de courant passés notamment avec la Société des Tramways d'Oran et la Compagnie l'Algérienne Électrique; elle a également acheté les installations faites par cette dernière Société dans la région Sud d'Oran. Elle s'est ainsi assuré dans la région d'Oran un nouveau centre d'exploitation.

Pour réaliser ce nouveau développement, la Société a besoin de ressources nouvelles; aussi les actionnaires ont-ils autorisé le Conseil à émettre 20.000 obligations nouvelles de 500 fr. au fur et à mesure des besoins et ont-ils en outre à titre extraordinaire décidé de porter le capital social de 15 à 20 millions par la création de 10.000 actions nouvelles de 500 fr. Ces actions, qui ont droit aux bénéfices de l'exercice 1914, sont émises au pair et réservées aux actionnaires actuels; ces derniers ont un droit de souscription irréductible d'une action nouvelle pour trois anciennes et un droit de souscription réductible d'une action nouvelle pour une ancienne. La souscription a lieu du 9 au 19 mars.

#### Forges de Commentry-Fourchambault et Decazeville.

L'Assemblée de la Société de Commentry-Fourchambault et Decazeville, tenue le 2 mars, a maintenu le dividende, comme les six années précédentes, à 60 fr. pour les actions de capital et 35 fr. pour les actions de jouissance, payables par moitié les 15 avril et 15 octobre. Il sera, d'autre part, remboursé, comme l'an dernier, 360 actions par remplacement des dividendes auxquels auraient droit les 2.997 actions déjà rachetées.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 AOUT après répartition des bénéfices.	
	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Concessions et immeubles.....	Fr. 20.084.458 99	19.504.250 99
Approvisionnements..	6.568.909 36	7.563.019 22
Marchandises.....	2.491.331 96	2.939.231 53
Débits divers.....	5.931.155 93	5.326.443 17
Caisse, banques, effets et titres.....	18.212.849 04	20.393.735 80
	Fr. 53.288.705 28	55.726.680 71
<i>Passif.</i>		
Capital-actions....	Fr. 14.193.000 »	14.013.000 »
Obligations 40/0 (1915-1934).....	3.000.000 »	3.000.000 »
Obligations 40/0 (1917-1941).....	5.000.000 »	5.000.000 »
Réserve statutaire....	1.175.000 »	2.175.000 »
Réerves spéciales....	8.007.084 11	8.470.545 33
Réserve pour dividende.....	556.888 06	586.383 51

Créanciers divers.....	7.541.347 99	7.419.560 86
Dividendes à payer et actions à rembourser.....	4.005.777 21	3.991.770 »
Provision pour travaux neufs.....	2.053.195 54	3.674.629 21
Provisions diverses....	1.367.231 84	1.992.509 45
Fonds de prévoyance.....	5.379.179 53	5.403.282 35
	Fr. 53.288.705 28	55.726.680 71

Les bénéfices nets s'élevant à 6.225.314 fr. 47 contre 5.105.999 fr. 02, ont été ainsi répartis :

	1911-12	1912-13
Réserve statutaire... Fr.	143.220 53	»
Réserve pour amortissement des parts Batère	75.000 »	150.000 »
Réserve nouvelle pour amortissement des parts de Joudreville..	»	300.000 »
Amortissement s'acérise Thomas .....	»	500.000 »
Provision pour travaux neufs.....	1.825.000 »	2.400.000 »
Fonds de prévoyance...	100.000 »	170.000 »
Amortissement de la prime des obligations nouvelles de 1910 .....	175.000 »	»
Dividende .....	2.316.075 »	2.307.075 »
Participation (14 0/0 du solde après amortissements).....	377.688 99	378.744 02
Réserve pour dividende	4.014 50	19.495 45
	Fr. 5.105.999 02	6.225.314 47

L'activité de la Société qui est, à la fois, une affaire métallurgique et une affaire houillère, a un peu diminué l'an dernier :

	1910-11	1911-12	1912-13
Production.	—	—	—
Houille.....	973.642	941.525	923.813
Coke.....	80.000	87.000	94.000
Minerais de fer.....	492.315	627.193	754.854
Produits métallurgiques et produits d'ateliers.....	93.931	106.910	98.921

La diminution, relativement peu importante de la production et des ventes des houillères du Centre, est due, comme pour l'exercice précédent, à la disparition progressive des mines de l'Allier, qui a été compensée en partie, par le développement des exploitations du Puy-de-Dôme et de l'Aveyron. L'arrêt complet et définitif de la mine de Montvicq est prévu pour l'exercice en cours. A Commentry, l'extraction est suffisante encore pour permettre de poursuivre une exploitation restreinte.

Par contre, des travaux sont effectués dans les houillères de Brassac, Decazeville et Campagnac, pour améliorer et compléter leurs installations et leur outillage les mettre ainsi en état d'accroître plus rapidement leur production, qui n'est pas encore en rapport avec l'étendue et la richesse des gisements.

Les fours à coke de Decazeville ont continué à développer leur production et ont fabriqué environ 94.000 t. de coke contre 87.000 t., 80.000 t. et 66.759 tonnes pendant les trois exercices précédents. La construction d'une nouvelle batterie de 37 fours a été commencée pour faire face aux besoins des hauts fourneaux.

La production des minerais de fer a encore grossi et a atteint au total 754.854 tonnes contre 627.193 tonnes en 1911-12, 492.315 tonnes en 1910-11, 319.802 tonnes en 1909-10, 153.633 tonnes en 1908-09. Les mines de fer de l'Aveyron et la participation dans les mines de Batère, n'ont encore fourni qu'un appoint modeste de 199.863 tonnes contre 182.840 tonnes en 1911-12, contre 150.303 tonnes en 1910-11.

Au contraire, la mine de Joudreville a continué à se développer. Cette mine, d'une étendue de 501 hectares, située dans le bassin de Briey, a été concédée en 1901 à la Société, qui l'a apportée à une filiale au capital de 7.500.000 fr., dont elle-même possède les deux tiers, l'autre tiers ayant été cédé à la Société des Hauts Fourneaux de la Chiers. La production quotidienne de cette mine, qui était d'environ 200 tonnes en moyenne en 1907, a été graduellement élevée à 800 tonnes en 1908-09, à 1.700 tonnes en 1909-10, à 2.000 tonnes en 1911-12 et 3.000 tonnes en 1912-13.

Pour augmenter encore ses approvisionnements en mineraux, la Société a participé à la campagne de recherches qui s'est poursuivie depuis deux ans dans l'ouest de la France. Elle a présenté, dans la région de Champiré (Maine-et-Loire), une demande en concession. D'autre part, elle s'est intéressée dans la Société Minière et Métallurgique de l'Anjou, qui procède à des recherches dans une région voisine.

La production métallurgique a un peu diminué comme la production houillère. Toutefois, à Montluçon, l'installation de l'atelier destiné au montage des pièces en série, vient d'être achevé et la fabrication va constituer un nouvel élément d'activité.

A Imphy, les commandes importantes qui ont alimenté les fabrications spéciales, ont permis aux divers ateliers, de conserver leur activité, bien qu'un fléchissement des commandes courantes du commerce se soit fait sentir au cours de l'exercice. La fabrication des gros projectiles s'est poursuivie avec succès; l'installation de l'outillage nécessaire au forgeage et à l'usinage des obus de moyen calibre, a été entreprise, ce qui permettra de commencer, pendant l'exercice en cours, l'exécution d'une commande de projectiles de 14 centimètres.

A Decazeville, la réduction des débouchés, qui s'est produite dès le mois d'avril 1913, et l'abaissement des prix de vente, n'ont pas permis à la production d'atteindre le chiffre de l'exercice précédent; elle n'a été que de 71.000 tonnes contre 74.000 tonnes. La production des gros rails et des poutrelles, en particulier, a été continuée dans de bonnes conditions.

La Société, qui n'a pas encore suivi l'exemple de plusieurs affaires similaires du Centre, et ne s'est installée ni dans l'Est, ni dans le Nord, s'est du moins intéressée indirectement à l'essor de l'industrie métallurgique dans ces régions en participant, avec les Mines de Lens, à la création de la Société Métallurgique de Pont-à-Vendin. Celle-ci a poursuivi avec activité les travaux de construction de son usine, qui sont déjà très avancés, et à moins de retards imprévus on peut espérer que la mise à feu des hauts fourneaux aura lieu au début de l'année 1915. Les recherches et démarches que cette Société a entreprises pour s'assurer de nouvelles sources d'approvisionnements en mineraux, ont abouti à l'institution de la concession d'Audun-le-Roman (Meurthe-et-Moselle), dont, avec d'autres Sociétés métallurgiques, elle avait fait la demande. La Société de Pont-à-Vendin continue ses efforts dans le même sens, et, soit directement, soit par des participations, elle travaille à constituer le domaine minier nécessaire à son développement. Dans ce but, elle doit procéder prochainement à l'émission d'un emprunt de 40 millions de francs; les actionnaires de Commentry-Fourchambault seront appelés à délibérer et statuer sur la demande qui a été faite à leur Société de garantir, solidairement avec la Société des Mines de Lens, le service des intérêts et de l'amortissement de cet emprunt.

La Société Commentry-Fourchambault a aussi participé, avec d'autres Sociétés Métallurgiques, à la constitution de la Société des Hauts Fourneaux de Rouen, qui assurera l'approvisionnement de ses usines en fontes fines et fontes spéciales.

Elle a, en outre, été amenée récemment à prendre un intérêt dans la Société qui vient de se constituer pour exploiter les mines et minères de l'Ouenza, en Algérie.

Ces diverses participations pourront nécessiter des immobilisations nouvelles. D'autre part, les dépenses pour travaux neufs exécutés dans les mines et usines au cours du dernier exercice, amorties par la provision spéciale, se sont élevées à 809.367 fr. 33. Il a été, en outre, procédé à des travaux d'améliorations importantes, à la charge des provisions constituées à cet effet dans chacun des établissements.

L'importance des travaux neufs prévus dès à présent et la situation actuelle des marchés industriel et financier ont déterminé le Conseil à maintenir encore le dividende à son chiffre antérieur, bien que le résultat exceptionnel de l'exercice 1912-13 permet d'envisager son augmentation.

Les résultats du dernier exercice sont, en effet, les plus beaux qui aient été enregistrés :

	Ventes		Prélèvements	Dividende
	Combustibles	Produits métallurgiques	Bénéfices nets	de prévoyance
1903-04.	860.232	49.126	1.484.259	» 40
1904-05.	871.378	59.036	1.980.991	300.000 45
1905-06.	891.272	71.967	2.479.917	960.000 50
1906-07.(*)	825.202	70.889	4.008.186	1.400.409 60
1907-08.	772.009	59.257	3.618.041	1.099.591 60
1908-09.	750.042	54.198	2.733.805	415.000 60
1909-10.	943.210	61.017	2.911.446	600.000 60

(\*) Capital porté de 15.750.000 fr. à 18.750.000 fr. par l'émission de 600 actions à 800 fr.

1910-11. (2) 925.390 90.622 3.135.589 771.779 60  
 1911-12. (2) 929.848 104.415 5.105.999 2.318.220 60  
 1912-13. 924.548 92.965 6.225.314 3.520.000 60  
 (2) Capital porté à 21.750.000 fr. par l'émission de 6.000 actions à 1.200 fr.  
 (2) Emission de 10.000 obligations 4 0/0 (1917-41).

#### Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Pompey.

L'Assemblée des Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Pompey, tenue le 29 novembre, a voté des dividendes, payés le 1<sup>er</sup> décembre, de 27 fr. 64 contre 26 fr. 08 aux actions, de 36 fr. 43 contre 14 fr. 90 aux parts, qui ont droit, après les prélèvements statutaires, à 25 0/0 des bénéfices nets, dont 25 0/0 vont aux fonds de prévoyance, 10 0/0 au Conseil et 40 0/0 aux actions.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 30 JUIN

	1912	1913
<b>Actif.</b>		
Immeubles..... Fr.	10.498.501 89	10.363.716 71
Concessions de mines .....	717.084 37	691.284 37
Matériel et mobilier .....	763.600 89	670.350 34
Travaux neufs.....	4.166.645 52	4.356.188 67
Avances sur travaux neufs.....	24.092 25	21.360 20
Participations .....	529.231 75	529.231 75
Produits et approvisionnements .....	4.376.764 30	4.516.747 52
Débiteurs divers .....	3.703.623 41	5.226.837 32
Actions Mourière .....	4.200.000 »	4.200.000 »
Compte courant Mouriére.....	500.527 »	1.032.653 95
Actions Giraumont .....	1.298.500 »	1.322.740 »
Caisse et portefeuille .....	283.066 32	239.864 42
Prime de remboursement .....	472.500 »	472.500 »
Impôts à recouvrer .....	15.719 47	19.300 04
Compte d'ordre.....	93.750 »	93.750 »
Fr. 31.643.607 17	33.736.525 29	
<b>Passif.</b>		
Capital (22.000 actions) .....	11.000.000 »	11.000.000 »
Obligations 4 0/0 en circulation (1899-1935) .....	8.309.000 »	8.416.500 »
Réserve légale..... — spéciale.....	329.895 83	356.058 43
Provision pour hauts fourneaux .....	3.813.282 23	3.813.282 23
500.000 »	500.000 »	
Provision pour travaux neufs .....	2.400.600 »	3.250.000 »
Fonds spécial d'amortissement .....	»	200.000 »
Fonds de prévoyance .....	»	14.906 57
Créditeurs divers .....	2.341.267 »	1.949.271 43
Coupons échus .....	29.923 90	39.053 95
Intérêts et amortissements acquis aux obligations .....	218.075 »	218.454 60
Fondations ouvrières .....	873.467 06	839.855 16
Compte d'ordre .....	93.750 »	93.750 »
Profits et pertes .....	1.734.416 15	3.345.392 92
Fr. 31.643.607 17	33.736.525 29	

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

1911-12 1912-12

Bénéfice d'exploitation .....	2.398.617 70	4.129.992 87
A déduire :		
Service des obligations .....	515.958 30	523.577 95
Amortissement statutaire .....	260.750 »	261.022 »
Total à déduire .....	776.708 30	784.599 95
Bénéfices nets .....	1.621.909 40	3.345.392 92
Reliquat antérieur .....	112.536 75	»
Soldes disponibles .....	1.734.446 15	3.345.392 92
<b>Répartition.</b>		
Amortissement du matériel .....	200.000 »	670.349 34
Provision pour travaux neufs .....	850.000 »	1.400.000 »
Amortissement de la prime de remboursement des obligations .....	»	452.500 »
Réserve légale .....	26.162 60	36.597 48
Dividende aux actions .....	573.850 51	608.140 82
Personnel .....	48.657 27	90.594 05
Tantièmes .....	5.952 63	14.535 21
Fonds de prévoyance .....	14.906 57	36.338 01
Parts de fondateur .....	14.906 57	36.338 01
Fr. 1.734.446 15	3.345.392 92	

Voici les résultats des derniers exercices :

	Produit net	Chiffre de l'exploitation	Dividende
1903-04..... Fr.	11.940.441	1.241.494 »	»
1904-05 .....	12.125.389	884.097 »	»

1905-06 .....	13.988.067	1.112.305	12 50
1906-07 .....	20.773.626	2.740.787	20 »
1907-08 .....	20.812.015	1.681.318	20 »
1908-09 .....	19.242.747	1.443.224	20 »
1909-10 .....	20.121.065	1.749.389	20 »
1910-11 .....	20.925.947	2.193.749	20 »
1911-12 .....	23.504.372	2.398.618	26 08
1912-13 .....	27.452.386	4.121.993	27 64

Les résultats du dernier exercice marquent un progrès notable, bien que les charges financières aient été majorées de 200.000 fr. environ par l'émission de 4 millions de francs d'obligations nouvelles en 1911, et bien que les amortissements et prévisions aient absorbé 2.522.849 fr. 34 contre 1.030.000 fr. en 1911-12, 1.009.775 fr. en 1910-11, 654.404 fr. 80 en 1909-10 et 288.237 fr. 84 en 1908-09, le dividende, fixé invariablement à 20 fr. pendant cinq exercices consécutifs a été majoré pour les deux derniers exercices.

L'usine située près de Nancy, a, en effet, profité de l'activité des affaires et de l'abondance des commandes dans l'industrie métallurgique, la Société a maintenu en marche ses quatre hauts fourneaux et ses laminoirs ont eu peine à satisfaire aux ordres de la clientèle, bien que leur production ait encore augmenté. Les résultats bénéficiaires ont été aussi influencés favorablement par la marche des nouvelles installations, qui ont procuré de notables diminutions dans les prix de revient et par la hausse générale des prix de vente. Les événements d'Orient ont malheureusement, dit le rapport, arrêté l'essor des affaires et, depuis quelques mois, un sensible ralentissement des commandes s'est manifesté. D'un autre côté, les matières premières ont monté à des prix très élevés et la baisse n'en est pas aussi rapide que celle des prix de vente. Aussi la Société poursuit les travaux de transformation et d'amélioration dans ses usines, de manière à réduire encore ses frais de fabrication.

Les travaux effectués au cours de l'exercice écoulé comprennent, notamment, l'installation d'un deuxième épurateur Theisen pour les gaz destinés aux moteurs, l'achèvement du pont roulant du magasin de fer, le commencement d'un pont roulant pour le parc à blooms, d'une chaudière Babcock, la construction d'un nouveau chantier d'agglomérés, etc.

Les Mines de la Mourière, dans lesquelles la Société possède une participation, ont produit 560.873 tonnes en 1912-13 contre 277.422 tonnes en 1911-12. Le rapport du Conseil d'administration signale que la production mensuelle dépasse actuellement 60.000 tonnes. Pour l'équipement de la mine on a substitué la traction électrique à la traction animale, et le nombre des berlines a été augmenté en proportion des progrès de l'extraction. Au jour, l'accumulateur à minerai a été doublé et porté ainsi à une capacité utile de 7.000 tonnes environ.

Les travaux de mise en exploitation des Mines de Fer de Giraumont ont été poursuivis régulièrement.

#### Houillères d'Ahun.

Une Assemblée extraordinaire des Houillères d'Ahun tenue le 27 février, a confirmé le vote de l'Assemblée du 12 juin 1912, qui avait décidé une augmentation de capital de 4.687.500 francs par l'émission d'actions de priorité ou privilégiées, en une ou plusieurs fois. Elle a aussi autorisé le Conseil à émettre des obligations jusqu'à concurrence d'un capital nominal de 4.750.000 francs. Le Conseil déterminera le type, le taux d'intérêts, celui d'émission, les délais de remboursement, amortissement et toutes autres conditions. Prévoyant le cas où le Conseil ne pourrait actuellement procéder à l'émission des actions ou des obligations, l'Assemblée lui a donné tous pouvoirs à l'effet de contracter en une ou plusieurs fois un emprunt, soit par ouverture de crédit, soit autrement, jusqu'à concurrence d'une somme principale de 600.000 francs.

Ces ressources sont destinées à la mise en valeur des mines de la Haute-Loire. L'Assemblée extraordinaire du 12 juin 1912, avait décidé, à cet effet, la création d'actions privilégiées, mais la situation du marché financier a été tellement troublée, que le Conseil n'a pas cru devoir procéder à leur émission. Cependant il est nécessaire de ne pas interrompre les travaux dans la Haute-Loire. Jusqu'ici, on a pu faire face aux dépenses qu'ils nécessitent par des prélèvements sur les ressources provenant des réserves et des bénéfices, mais elles ne seraient pas suffisantes pour assurer la réalisation du programme. Pour l'instant, il suffira de créer des

ressources permettant un commencement d'exploitation par le puits de Lubières et la mise en évidence de l'importance du gisement de Brassac. L'émission d'une première tranche de 1.500 obligations ou un emprunt temporaire de 700.000 francs permettrait d'atteindre ce premier résultat et de négocier ensuite, dans de meilleures conditions qu'actuellement, toute l'augmentation de capital nécessaire.

#### Houillères de Berestow-Krinka

L'Assemblée de la Société Franco-Russe des Houillères de Berestow-Krinka, tenue le 20 décembre 1913, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 juin. Aucun dividende n'a été voté.

Les 17.800 actions ordinaires, dont la valeur nominale a été réduite de 500 à 250 fr. en 1907, n'ont rien reçu depuis 1904. Les 32.200 actions privilégiées de 250 fr. 5 0/0 émises à la même époque n'ont jamais rien touché ; il leur est dû 75 fr. d'intérêts arriérés.

#### BILAN AU 30 JUIN

	1912	1913
<b>Passif.</b>		
Capital social (50.000 actions) .....	12.500.000 »	12.500.000 »
Obligations 4 0/0 .....	5.818.000 »	5.818.000 »
Obligations 5 0/0 .....	6.000.000 »	6.000.000 »
Créanciers divers .....	3.590.381 36	4.470.852 06
Réserve statutaire .....	72.760 72	72.760 72
Réserve supplémentaire .....	72.760 72	72.760 72
Amortissements .....	1.892.936 13	1.892.936 13
Profits et pertes .....	»	334.930 85
Fr. 29.946.838 93	31.162.240 48	

#### Actif.

Concessions houillères .....	4.626.645 26	4.611.465 57
Travaux .....	4.375.538 58	4.737.757 75
Propriétés immobilières .....	1.472.800 92	1.472.800 92
Bâtiments industriels et d'habitation .....	3.721.650 85	4.050.627 04
Chemins de fer .....	716.007 25	787.676 84
Fours à coke .....	1.241.311 63	1.354.641 95
Matériel fixe et machine, matériel de service et mobilier .....	4.902.242 75	5.500.972 67
Charbon et coke à la mine .....	89.716 83	»
Magasins .....	1.028.373 57	1.073.974 13
Débiteurs divers .....	2.866.657 92	3.547.731 30
Caisse et banque .....	451.965 64	403.164 58
Portefeuille .....	514.333 32	514.333 32
Obligations de la Société restant à la souche .....	3.743.500 »	2.911.000 »
Profits et pertes exercices antérieurs .....	196.094 41	196.094 41
Fr. 29.946.838 93	31.162.240 48	

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

arrivant peu à peu à la production normale, le prix de revient total a pu être abaissé malgré l'accroissement des charges financières résultant de l'émission faite en 1912 de 12.000 obligations 50/0 de 500 francs.

Le prix de revient s'améliorera, d'ailleurs, encore dans l'avenir avec l'augmentation de l'extraction au puits « Jeanne » et dans les puits de la région du Sud.

Quant au prix de vente le rapport fait ressortir que la Société ne profite pas des prix élevés que comporte la situation actuelle du marché des charbons en Russie, en raison des engagements exagérés contractés par le « Prodougol » à des prix peu rémunérateurs. Aussi la Société étudie-t-elle, d'accord avec d'autres Sociétés contractantes du Prodougol les moyens d'aviser à une liquidation amiable de tous les contrats; d'autant plus que certaines Société ont attaqué le Prodougol et que deux d'entre elles ont gagné leur procès en première instance.

Les travaux d'aménagement du gîte ont amené à recouper, dans de bonnes conditions les couches Berestow et Mariewka, dont l'exploitation va être développée; la reconnaissance de la région Sud a été continuée par un sondage qui a recoupé à 162 mètre la couche Berestow, avec une puissance utile de 1 m. 30. L'électrification de la ligne Président a été terminée et la puissance de la chaufferie augmentée.

L'atelier de lavage et triage a été pourvu d'un quatrième crible et d'un deuxième lavoir.

Enfin, la fabrication du coke a été augmentée grâce à la construction de 50 nouveaux fours, ce qui en porte le total à 250.

La Société s'est donc outillée pour augmenter encore sa production; d'ailleurs, pendant les cinq premiers mois de l'exercice en cours, l'extraction est en augmentation de plus de 20/0 sur celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

Grâce à cette progression de l'extraction et la diminution du prix de revient, l'entreprise semble atteindre une période où elle pourra réaliser des bénéfices intéressants, surtout si en se dégagent du Prodougol elle arrive à profiter complètement des hauts prix du combustible.

#### Omnium Russe.

L'Assemblée de la Société Générale de l'Industrie Minière et Métallurgique en Russie (Omnium), tenue le 20 janvier, a approuvé les comptes ci-dessous présentés par les liquidateurs.

#### SITUATION AU 31 OCTOBRE 1913.

##### Actif.

Immobilisé et à amortir :	
Perte sur portefeuille.....	Fr. 14.087.057 58
Pertes antérieures.....	7.861.010 54
Compte de liquidation.....	933.120 68
Fr.	23.781.188 80
Réalisable :	
Débiteurs divers.....	745.543 70
Portefeuille de titres..	20.293.652 10
	21.039.195 80
Disponible :	
Caisse .....	964 »
Banquiers .....	10.612.221 70
	10.613.185 70
Fr.	55.433.570 30

##### Passif.

Non exigible :	
Capital, 20.000 actions privilégiées....	10.000.000 »
— 30.000 actions ordinaires ....	15.000.000 »
Obligations 4 0/0.....	10.464.000 »
Exigible :	
Créditeurs .....	19.904.299 52
Compte provision.....	65.270 78
	19.969.570 30
Fr.	55.433.570 30

Le portefeuille, à la date du 31 octobre 1913, renfermait les valeurs suivantes :

- 175 actions de la Société Minière et Métallurgique d'Oldonetz;
- 2.690 actions de la Compagnie de Tchoulkovo;
- 31.429 actions de la Compagnie Minière et Industrielle de Routchenko;
- 2.351 obligations de la même Société;
- 3.289 obligations 4 1/2 0/0 Forges Russes;
- 15.388 actions Aciéries en Russie;
- 290 actions Extraits de Chênes en Russie;
- 10 bons de caisse de la même Société;
- 1.254 actions de jouissance Fermière de Mines en Russie;
- 3.358 actions Forges et Aciéries du Donetz;
- 779 actions de jouissance Routchenko;
- 863 actions Compagnie des Mines de Rahkamnovka;

152 actions Mines et Métallurgie d'Istia;  
157 actions de jouissance de la Société Minière Joltaïa Rieka.

Le compte de liquidation, qui s'élève à 933.120 fr. 68, comprend, avec quelques frais généraux, le service des coupons d'obligations depuis l'ouverture de la liquidation. La diminution du poste portefeuille de titres est compensée, en grande partie, par la somme de 10.612.221 fr. 70 qui apparaît au poste « Banquiers débiteurs » et qui provient de la réalisation de titres de ce portefeuille commencée dès que les circonstances l'ont permis.

La liquidation suit son cours normal; elle n'a pu être clôturée encore, car il reste un nombre important de titres à réaliser et, d'autre part, la Société n'a pu, faute de disponibilités, procéder au remboursement des obligations. La vente des titres est entravée jusqu'ici par la dépression des marchés financiers et aussi par la lenteur qu'apporte le fisc russe à l'examen des rapports qui lui sont présentés.

La liquidation éprouve aussi des difficultés par suite de sa connexion avec celle de l'Omnium. Or, la liquidation de celle-ci ne pourra se clôturer que lorsque celle de Routchenko sera résolue. Le résultat final de la liquidation de l'Omnium est difficile à préciser, a-t-il été dit à l'Assemblée, car les liquidateurs ignorent si les options consenties sur des titres seront levées et si les négociations entamées avec les émetteurs des obligations Routchenko aboutiront. Le produit de la réalisation des titres Routchenko servira d'abord au remboursement des obligations Omnim. Il est, a dit le président, à peu près impossible que les actions Routchenko soient remboursées au pair.

#### Mines de cuivre de Campanario.

L'Assemblée de la Société des Mines de cuivre de Campanario, tenue le 28 novembre, a approuvé les comptes de l'exercice 1912-1913 qui, pas plus que les précédents, ne comportent de dividende. Le bénéfice s'élevant à 89.069 fr. 50 a été ajouté au report à nouveau.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 30 JUIN

1912 1913

Passif.		
Capital (10.000 actions).	5.000.000 »	5.000.000 »
Obligations .....	423.500 »	423.500 »
Créditeurs divers.....	91.181 54	115.217 67
Acomptes sur minerais.....	»	33.334 95
Compte d'ordre .....	962 »	962 »
Profits et pertes :		
Bénéfices de l'exercice	191.600 55	89.069 50
Solde reporté .....	160.925 58	352.526 13
Fr.	5.868.169 67	6.014.610 25

##### Actif.

Propriété et concessions	2.647.793 97	2.647.793 97
Frais de constitution .....	52.112 88	52.112 88
Installations de surface .....	482.665 77	484.669 84
Travaux miniers .....	748.783 39	783.908 89
Matériel, mobilier .....	506.530 54	507.421 04
Actionnaires .....	51.700 »	51.700 »
Débiteurs divers .....	34.480 81	38.132 15
Stocks de minerai .....	996.276 40	1.049.035 35
Caisse et banques .....	22.616 05	45.652 93
Obligations en réserve .....	316.500 »	316.500 »
Prime sur obligation .....	6.350 »	6.350 »
Compte d'ordre .....	962 »	962 »
Réservoir d'eau .....	397 86	30.371 20
Fr.	5.868.169 67	6.014.610 25

##### Produits.

Bénéfice d'exploitation .....	139.228 99	113.626 82
Intérêts et divers .....	74.156 36	2.816 41
Total des produits .....	213.385 35	116.443 23

##### Charges.

Frais généraux Paris .....	13.069 80	15.689 74
Intérêts des obligations .....	8.745 »	11.683 99
Total des charges .....	21.784 80	27.373 73
Rappel des produits .....	213.885 35	116.443 23

Bénéfice de l'exercice .....

191.600 55 89.069 50

Les bénéfices d'exploitation sont inférieurs d'environ 25.000 fr. à ceux de l'exercice précédent et les bénéfices nets en moins-value d'une centaine de mille francs; il est vrai que ceux de l'exercice 1911-12 comprenaient 72.675 fr., résultant d'un échange fait entre des obligations de la Société et des titres que celle-ci possédait en portefeuille et portait à son bilan pour 4 fr. chacun.

Les bénéfices d'exploitation ont diminué par suite d'une élévation du prix de revient de la pyrite crue, et des dépenses faites en travaux de recherches et portées au compte d'exploitation.

D'autre part, la Société a souffert de l'agitation ouvrière qui a régné dans la province de Huelva, arrêtant les transports, gênant l'exploitation et provoquant une hausse des salaires.

Au point de vue minier, la reconnaissance vers l'Ouest du gîte a été poursuivie au cinquième niveau situé à 102 mètres de profondeur, le puits Campanario a été foré sur une hauteur de 31 m. 90 et la Société a commencé l'aménagement du 6<sup>e</sup> niveau à 132 mètres.

L'exploitation a fourni 33.003 tonnes de minerai contre 24.899 tonnes pour l'exercice précédent; les abatages au 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> niveaux ont été repris. La Société a vendu 1.817 tonnes de pyrites non lavées et 26.377 tonnes de pyrites lavées, c'est dire que la presque totalité de la production a été envoyée à la lixiviation. Le stock des pyrites en traitement, sensiblement égal à celui de 1911-12, dépasse 100.000 tonnes.

Pendant l'exercice la Société a commencé le doublage de l'usine de broyage et poursuivi l'étude du projet d'utilisation des eaux du barrage de Campanario pour l'alimentation en eau de la ville de Huelva.

La situation financière n'est pas mauvaise, mais la trésorerie reste toujours très serrée.

#### Tabacs des Philippines.

L'Assemblée de la Compagnie des Tabacs des Philippines s'est tenue le 20 décembre, à Barcelone. Elle a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1912 et fixé le dividende à 3 0/0, soit 13 pesetas, égal au précédent et mis en paiement le 27 décembre.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1911 1912

Passif.		
Capital.....	75.000.000 »	75.000.000 »
Obligations .....	11.505.000 »	10.705.000 »
Réserve statutaire .....	18.000 »	18.000 »
Comptes créateurs .....	19.859.289 78	20.258.269 50
Amortissements et assurances .....	3.160.972 33	4.087.619 64
Coupons à payer .....	172.423 97	670.755 48
Déposants .....	8.206.481 »	7.977.106 »
Bénéfices de l'exercice .....	436.380 »	806.436 »
Solde reporté .....	288.969 »	50.349 »
Pes.	118.647.516 33	119.573.536 04

##### Actif.

Caisse .....	849.784 71	2.154.581 06
Actions (3 <sup>e</sup> série et suivantes) .....	52.500.000 »	52.500.000 »
Portefeuille-titres .....	1.279.857 86	1.283.231 28
Comptes débiteurs .....	3.655.292 08	4.117.380 46
Comptes courants .....	4.319.822 32	6.093.840 50
Stocks .....	12.658.953 84	11.982.171 70
Immeubles .....	8.230.496 16	7.937.045 21
Haciendas .....	6.850.780 94	

clones d'octobre et novembre, qui ont causé le naufrage du vapeur *Tayabas* et d'une péniche à vapeur, ainsi que des dégâts importants dans plusieurs magasins du sud de l'archipel.

Les bénéfices obtenus sur les tabacs en feuilles n'ont pas été aussi importants que ceux de 1911 ; la sécheresse a, en effet, empêché le développement des plantations, d'où hausse des prix d'achat. D'autre part, la demande pour certaines sortes de tabac a fait défaut, d'où une accumulation des stocks qu'il faut écouter à perte. Le tabac manufacturé a donné aussi des résultats inférieurs aux précédents par suite d'une grève qui a éclaté au cours de l'exercice et qui a eu comme conséquence de diminuer notablement le montant des ventes et d'élever en même temps le prix de revient par la hausse de la main-d'œuvre.

Les résultats de la campagne sucrière ont été satisfaisants ; toutefois le Conseil déclare ignorer encore quelle sera la conséquence de la suppression des droits sur les sucreaux aux Etats-Unis. Cette mesure détruit, en effet, à partir du 1<sup>er</sup> mai 1916, le privilège dont jouissait jusqu'alors le sucre provenant des anciennes colonies espagnoles. La vente du coprah a laissé des bénéfices égaux aux précédents.

Le développement des haciendas a été continué, notamment les haciendas de tabacs que le Conseil substitue au maguey dont la culture n'a pas donné de bons résultats. La sécheresse et la baisse des prix ont influencé les bénéfices des haciendas de sucre, qui ont été inférieurs à ceux que le Conseil avait escomptés.

Quant aux transports maritimes, qui constituent une branche importante de l'exploitation, ils ont laissé un bénéfice inférieur à celui de 1911, par suite de la diminution du propre trafic de la Compagnie en coprah, abaca et riz, et du contrat moins avantageux concédé par le service postal.

Les résultats des dix derniers exercices se compareraient ainsi :

	Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Prélèvement de pré-denvoyance de	Dividende
1903. Pes.	3.168.649 33	1.578.402 62	»	35
1904.....	( <sup>1</sup> ) 2.129.843 75	305.181 31	814.500 25	
1905.....	( <sup>2</sup> ) 873.830 82	- 1.847 16	»	
1906.....	1.989.472 02	3.756 54	343.000	
1907.....	1.913.553 20	28.634 49	343.000	
1908.....	1.848.705 16	10.192 31	343.000	
1909.....	1.703.864 37	4.802 83	343.000	
1910.....	1.893.514 82	239.912 41	410.000	
1911.....	2.033.450 86	436.380 10	410.000 15	
1912.....	2.361.654 47	806.436 17	410.000 15	

(1) Reprise à la réserve statutaire.

(2) Après déduction des charges financières.

En ce qui concerne l'exercice 1913, dont il ne sera rendu compte qu'au mois de décembre prochain, le rapport signale la perte du vapeur *Slocos*, sinistre presque entièrement couvert par l'assurance.

#### The Kuala Lumpur Rubber.

L'Assemblée de The Kuala Lumpur Rubber Company Limited, tenue à Londres en décembre dernier, a voté le paiement d'un dividende final de 15 0/0, soit 3 sh. net d'impôt, qui, joint au dividende intérimaire de 25 0/0, soit 5 sh., payé en mai 1913, porte la répartition totale de l'exercice à 40 0/0 ou 8 sh. Le dividende total de l'exercice précédent avait été de 65 0/0 ou 13 sh.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 30 JUIN

	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital (210.000 actions de £ 1.....)	210.000 0 0	210.000 0 0
Réserve.....	40.000 0 0	40.000 0 0
Prime sur 15.000 actions émises à £ 5-10 l'action.....	67.500 0 0	67.500 0 0
Créditeurs divers.....	20.205 14 2	17.614 17 1
Dividendes non réclamés.....	2.529 0 0	4.400 6 0
Traites en cours.....	11.000 0 0	11.800 0 0
Profits et pertes :		
Report antérieur.....	2.076 12 11	5.966 14 9
Bénéfices nets de l'exercice, moins le dividende intérimaire .....	77.990 1 10	36.724 0 6
	431.301 8 11	394.005 18 4
<i>Actif.</i>		
Propriétés de la Compagnie.....	177.793 2 1	178.061 1 0
Constructions, machines et animaux.....	21.201 15 2	33.556 11 8

Dépenses pour développement des propriétés :

Antérieures à l'exercice.....	44.726 6 0	61.737 0 9
Pour l'exercice.....	17.010 14 9	19.290 6 2
Caoutchouc en magasin et en transit.....	68.688 8 3	38.738 17 2
Débiteurs divers.....	4.042 7 0	3.636 18 7
Solde aux mains des agents d'Anvers.....	35.927 3 11	39.876 3 5
Espèces en caisse et banques .....	61.911 11 9	18.108 19 7
	431.301 8 11	394.005 18 4

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Débit.		
Frais d'exploitation.....	57.465 3 8	57.827 6 1
— généraux.....	4.084 12 2	3.730 3 9
Impôt sur le revenu..	6.400 0 0	8.000 0 0
Change .....	671 10 4	697 0 3
Total du débit....	68.621 6 2	70.254 10 1

#### Crédit.

Ventes de caoutchouc .....	198.704 17 6	155.922 2 7
Divers.....	1.906 10 6	3.556 8 0
Total du crédit..	200.611 8 0	159.478 10 7
Rappel du débit.	68.621 6 2	70.254 10 1

#### Bénéfices de l'exercice

Dividende intérimaire distribué pendant l'exercice .....	54.000 0 0	52.500 0 0
Solde porté au bilan..	77.990 1 10	36.724 0 6
Report antérieur.....	2.076 12 0	5.966 14 9
Solde disponible .....	80.066 14 9	42.690 15 3

#### Répartition.

Dividende final.....	73.500 0 0	31.500 0 0
Tantièmes supplémentaires.....	600 0 0	»
A reporter .....	5.966 14 9	11.190 15 3
	80.066 14 9	42.690 15 3

#### Comme toutes les Sociétés de plantation, la Kuala Lumpur a souffert pendant cet exercice de la baisse profonde du caoutchouc ; néanmoins, son prix de vente moyen a été encore relativement élevé par rapport à ceux qui ont été pratiqués depuis la clôture de l'exercice, puisqu'il a été de 3 sh. 3 d. 1/4 par livre. Ce prix était encore très rémunérant pour la Société, dont le prix de revient, frais de production et de vente compris, a été de 1 sh. 4 d. 1/4 par livre. Ce prix de revient est en diminution de 2 d. 1/4 par livre sur celui de l'exercice précédent, ce qui est normal avec la progression de la production, qui est passée de 859.660 livres en 1911-12 à 1.007.540 livres en 1912-13.

Pendant l'exercice la Société a agrandi son domaine de 145 acres 1/4 de terres incultes avoisinant ses propriétés. Elle possède actuellement en tout 6.325 acres 3/4, sur lesquelles 4.891 acres 3/4 étaient plantées au 30 juin.

A Kent et à Wardieburn le nombre d'arbres incisés journalier a été de 271.929 et le rendement moyen par arbre de 3 livres 44 ; sur la propriété de Kundang le chiffre journalier d'arbres incisés a été de 40.482 et le rendement de 1.77. A Wardieburn la Société a eu quelques difficultés causées par la maladie qui sévit sur le personnel ouvrier ; mais la Société espère la faire disparaître grâce à de sérieuses mesures prophylactiques. Depuis la clôture de l'exercice les cours du caoutchouc se sont encore effondrés, mais jamais les plus bas cours pratiqués, ceux d'octobre et novembre derniers, n'ont atteint le prix de revient de la Société. Ses bénéfices ont certes encore diminué, mais pendant les plus mauvais jours ils ont été encore d'environ 1/2 sh. par livre ; actuellement, en admettant le même prix de revient que pour 1911-12, la Société réalise aux cours actuels de la matière, un peu supérieurs à 2 sh. 5, plus de 1 sh. par livre.

#### Le Petit Parisien.

L'Assemblée du Petit Parisien, tenue le 4 mars, a voté des dividendes de 33 fr. par action et part dédoublées, contre 32 fr. l'an dernier, payables depuis le 5 mars sous déduction des deux acomptes de 10 fr. déjà distribués.

Voici les résultats comparés des deux derniers exercices :

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1912	1913
Bénéfices bruts.....	Fr. 5.074.059 33	5.028.943 58
A déduire :		
Frais généraux.....	489.315 66	498.714 78
	1.000 fr.	

Amortissements divers.	1.213.878 77	398.659 34
Réserve spéciale pour amortissements.....	28.600 »	684.000 »
	Fr. 4.731.794 43	4.581.374 42
Bénéfices nets.....	Fr. 3.342.264 90	3.447.569 46

Voici les résultats comparés des derniers exercices :

Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Réserve spéciale	Dividendes
1904...	4.024.314	3.568.342	645.000 55 »
1905...	4.217.143	3.731.524	754.647 57 »
1906...	4.124.884	3.504.223	474.881 58 »
1907...	4.219.237	3.625.524	596.570 58 »
1908...	4.505.594	3.987.259	851.012 60 »
1909...	4.957.010	4.159.686	1.026.013 30 »*
1910...	5.083.732	4.361.814	1.124.000 31 »*
1911...	4.749.268	3.342.356	320.000 32 »*
1912...	5.074.059	3.342.265	28.600 32 »*
1913...</			

**Obligations Foncières de 500 fr. et de 100 fr.**

2.60 0/0 1885.

983589	100.000	fr.
10740	25.000	fr.
1316	149765	326009
5.000	fr.	511503
16002	46645	50869
123210	173040	211605
264428	273478	274374
391462	413714	457009
617942	619180	681358
784512	784679	785448
889724	909593	913997
986288	989501	998222

596927	615754	630664	645327	649743	680197
704010	706529	717137	723761	776318	779742
795708	803725	829223	855633	863122	904161
920139	939150	940951	942648	949429	987547
987998	997145	1.000	fr.		

**Obligations Foncières de 250 fr. 3 0/0 1909.**

814035	50.000	fr.
217031	10.000	fr.
56281	150918	162593
734852	888058	963666
38643	79615	100204
221570	251643	253073
272525	325308	370836
467880	483492	485641
529148	562724	564695
628496	651242	679242
713958	831385	855560
103204	1063578	1138172
1266695	1274940	1278580
1354676	1357075	1357714
500	fr.	1.000

**Obligations Foncières de 500 francs**

3.50 0/0 1913.

54204	250.000	fr.
7058	25.000	fr.
314585	824775	5.000
17663	59395	70656
209234	244675	271498
440343	470053	493945
548946	566749	579633

**Bilans****Banque de France.**

ACTIF	27 février	6 mars
En caisse :	—	—
Or.....	Fr. 3.598.331.408	3.602.960.472
Argent.....	646.028.683	642.906.527
Ensemble.....	Fr. 4.244.360.091	4.245.866.999
Portefeuille :		
Paris, effets sur place.....	Fr. 519.859.649	503.728.314
Succursales .....	970.430.185	884.804.498
Ensemble.....	Fr. 1.490.289.834	1.388.532.812
Avances sur titres :		
Paris.....	Fr. 201.233.915	211.942.320
Succursales .....	529.126.495	550.353.437
Ensemble.....	Fr. 730.360.410	762.295.757
PASSIF		
Circulation.....	Fr. 5.763.459.915	5.946.798.375
Compte courant du Trésor.....	200.048.786	209.400.335
Comptes courants particuliers :		
Paris .....	728.779.919	562.835.675
Succursales .....	101.277.121	84.024.628
Ensemble .....	Fr. 1.030.105.826	856.260.638
Escompte et intérêts div. (bén.)	13.271.935	14.911.064
COMPARAISON DES DEUX BILANS		
Augmentation		Diminution
Encaisse métallique.....	Fr. 1.506.908	»
Portefeuille commercial.....	»	101.757.022
Avances totales sr nantissements	31.935.347	»
Billets en circulation .....	183.338.460	»
Compte courant du Trésor.....	9.351.549	»
Comptes courants particuliers .....	»	183.196.737
Escompte et intérêts divers.....	1.639.129	»

ADJUDICATION étude BUCAILLE, notaire à Paris, 41, rue Roqueline, le 23 mars 1914, à 2 heures :

**1° 1.800 ACTIONS D'APPORT****Société THIERCELIN Aimé et BOISSEÉ**

(Siège à Paris, 40, rue Laugier), en **36 lots de 50 chaque**. Mise à prix de chaque lot..... **4.500 francs.**  
**2° 200 ACTIONS** capital, même Société, en **4 lots** de 50 chaque. Mise à prix de chaque lot... **4.500 francs.**  
**3° 500 PARTS** fondateur, même Société, en **10 lots** de 50 parts chaque. Mise à prix de chaque lot... **1.250 fr.** Consignation. — S'adresser à M<sup>e</sup> HENRI CAZIER et Tual, avoués à Paris; Bucaille et Rafin, notaires à Paris. (6531)

**DOMAINE de FRILEUSE;** près Limours (Seine-et-Oise) Château, ferme, bois. Contre 329 h. 45. Mise à prix : **1.200.000 fr.** Adj. Ch. not. Paris, 16 juin. M<sup>e</sup> Péronne et ROBINÉAU, not., 8, r. Maubeuge, Paris. (6532)

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

Pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France.

**SOCIÉTÉ ANONYME**  
Capital : **500 millions de francs.**

Les actionnaires de la Société Générale sont convoqués, aux termes de l'article 39 des statuts, pour le jeudi 26 mars 1914, à 4 heures de l'après-midi, au siège de la Société, rue de Provence, 54, en Assemblée générale ordinaire.

**ORDRE DU JOUR :**

1<sup>o</sup> Lecture du compte rendu des opérations de la Société pendant l'exercice 1913 et du rapport des Censeurs-Commissaires. Approbation, s'il y a lieu, des comptes et fixation du chiffre du dividende ;

2<sup>o</sup> Nomination d'Administrateurs, de Censeurs et des Commissaires ;

3<sup>o</sup> Autorisation aux Administrateurs conformément à l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Le Conseil a décidé qu'il propose-

rait d'arrêter le dividende total de l'exercice 1913 à 20 fr. 8333 par action, qui, sous retenue des impôts, soit 0 fr. 8333 par action, donnerait 20 fr. nets par action.

Un acompte de 6 fr. 25 ayant été payé le 1<sup>er</sup> octobre 1913, le solde à répartir serait de 13 fr. 75 nets par action.

Aux termes des articles 40 et 41 des statuts, pourvu que les titres aient été transférés plus de deux mois avant l'époque fixée pour l'Assemblée, tout titulaire de 40 actions est de droit membre de l'Assemblée générale, et tous propriétaires de moins de 40 actions peuvent, soit se réunir pour former ce nombre d'actions ou un nombre supérieur et se faire représenter par l'un d'eux, soit se faire représenter par un autre actionnaire déjà par lui-même membre de l'Assemblée.

Les pouvoirs d'actionnaires devront être déposés au siège social cinq jours au moins ayant le jour de l'Assemblée, c'est-à-dire au plus tard le vendredi 20 mars.

Les cartes d'admission pourront être retirées de 10 heures à 3 heures, à partir du 4 mars, au siège de la Société, 54, rue de Provence.

Le Directeur Général,  
ANDRÉ HOMBERG.

**COMPAGNIE DES DOCKS ET ENTREPOTS DE MARSEILLE**

L'Assemblée générale des actionnaires est convoquée pour le mardi 28 avril prochain, à 3 heures, à Paris, salle de la Société des Agriculteurs de France, rue d'Athènes, n° 8, à l'effet d'entendre le rapport annuel du Conseil d'administration et de recevoir les comptes de l'exercice 1913.

**C<sup>ie</sup> CENTRALE D'ÉCLAIRAGE & DE CHAUFFAGE PAR LE GAZ**

LEBON et C<sup>ie</sup>, 26, rue de Londres, à Paris.

Bulletin mensuel des ventes de gaz et d'électricité.

Janvier	1 <sup>er</sup> mois	VENTES
1914.....	2.766.942 45	d'un an à fin
1913.....	2.562.727 64	janv. 1914.
Différ. (1), +	204.214 81	+ 204.214 81 25.331.823 19
(1) Déduction faite de la perte du change espagnol,		

Mètres cubes	Kilowatts
Janvier 1914. 8.081.045	Janvier 1914. 1.272.235
— 1913. 7.501.160	— 1913. 1.075.932
Augmentat <sup>on</sup> .	Augmentat <sup>on</sup> 196.303

**Rotterdamse Bankvereeniging**

(BANQUE DE L'UNION DE ROTTERDAM)

SOCIÉTÉ ANONYME HOLLANDAISE

**AUGMENTATION DU CAPITAL**

par la création de 25.000 actions nouvelles de 200 florins

Les coupons de ces titres sont affranchis de TOUS IMPOTS HOLLANDAIS ET FRANCAIS, tels qu'ils résultent de l'application des lois en vigueur au 31 Décembre 1913.

**PRIX D'ÉMISSION :**

140 % = Fl. 280 ou Fr. 584,65 par titre

PAYABLES EN SOUSCRIVANT — Journaux Exercice 1914

Ces 25.000 actions sont offertes, par préférence, aux porteurs des actions anciennes dans la proportion d'une action nouvelle pour quatre actions anciennes.

Les actionnaires et les non-actionnaires pourront, en outre, souscrire à titre réductible.

La Souscription sera ouverte du 2 au 14 mars 1914

à la BANQUE FRANÇAISE, 9, rue Boudreau ;

à la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, 54, rue de Provence et à ses guichets.

La publication de la notice a été faite au Bulletin des Annonces légales obligatoires à la charge des Sociétés financières du 22 décembre 1913.

**Fixer le dividende,**

Les amortissements et réserves ;

Procéder à la nomination de trois administrateurs pour une période de six ans, en remplacement de trois administrateurs sortants rééligibles ;

Procéder à l'élection d'un ou de plusieurs commissaires des comptes pour l'exercice 1914 et fixer leurs émoluments.

Les actionnaires, propriétaires de dix actions au moins, qui désirent faire partie de l'Assemblée doivent déposer leurs titres, cinq jours à l'avance, dans la caisse de la Compagnie, 28, rue de Grammont, de 9 heures à 11 heures du matin et de 2 heures à 5 heures.

## BOURSE DE LONDRES

## Fonds d'Etat.

Consolidé Anglais 2 1/2.....	75 ./. Emprunt Transvaal 3 0/0.....	93 ./. India Rupee 3 1/2 0/0.....	63 7/8 Cap of Good Hope 3 0/0.....	82 ./. Natal 3 0/0.....	92 ./. Victoria 3 1/2 0/0.....	92 ./. Argentine 5 0/0 1886.....	102 75 — 4 0/0.....	83 1/2 Bulgare 6 0/0 1892.....	100 ./. Chilién 1/2 4 0/0 1906.....	93 1/2 — 5 0/0 1896.....	96 ./. Chinois 5 0/0 Gold.....	101 50 Allemand 3 0/0.....	78 ./. Japon 5 0/0.....	99 3/4 — 4 0/0 1899.....	75 50 — 4 1/2 0/0 1905, 1 <sup>re</sup> émission.....	93 ./. — 4 1/2 0/0 1905, 2 <sup>re</sup> émission.....	92 3/4 50 0/0 libérées.....	83 ./. — 4 0/0 1905.....	84 ./. Mexicain intern.....	5 0/0.....	Péruvien C Préférence.....	42 3/4 — Ordinaire.....	7 7/8 — Débenture.....	105 ./. Vénézuéla.....	56 3/4
------------------------------	--	--------------------------------------	---------------------------------------	----------------------------	-----------------------------------	-------------------------------------	------------------------	-----------------------------------	--	-----------------------------	-----------------------------------	-------------------------------	----------------------------	-----------------------------	--	---	--------------------------------	-----------------------------	--------------------------------	------------	----------------------------	----------------------------	---------------------------	---------------------------	--------

## Banques.

Agricultural Bank of Egypt.....	5 3/4	Lond. and Westminster B.....	21 1/8	Lond. Joint Stock.....	27 7/8	National Bank of Egypt.....	15 5/8
---------------------------------	-------	------------------------------	--------	------------------------	--------	-----------------------------	--------

## Mines.

Anaconda Copper.....	7 7/16	Nundydrog.....	9 1/2	Premier Diamond ordinaires.....	
----------------------	--------	----------------	-------	---------------------------------	--

## Ch. de fer Américains.

Atchinson, Topeka and Santa-Fé Sh.....	100 ./. — New Preferenc.....	104 1/4	Baltimore and Ohio Shares.....	94 3/4	Canadian Pacific Shares.....	215 3/4	Erie Ordinary Shares.....	30 3/8	— New Preference.....	47 1/2	— New General Lien.....		Illinois Central Shares.....	113 1/3	Louisville and Nashville Shares.....	140 3/4	New-York Central Shares.....	92 3/4	Norfolk 4 0/0 Pref. Shares.....	115 3/4	Northern Pacific.....		— 3 0/0.....		Buenos-Ayres Great South. Ordin.....	115 1/4	Central Argentin.....	104 1/2	Cordoba Central 5 0/0, 1 <sup>re</sup> débenture	46 1/2	Grand Trunk of Canada Ordinary.....	21 5/8	— 2nd — .....	106 1/4	— 3rd — .....	96 1/4	— 3rd — .....	50 3/8	Mexican Railway Ordinary.....	36 1/4	1 <sup>st</sup> Preference.....	116 1/2	— 2nd — .....	71 1/2
--	---------------------------------	---------	--------------------------------	--------	------------------------------	---------	---------------------------	--------	-----------------------	--------	-------------------------	--	------------------------------	---------	--------------------------------------	---------	------------------------------	--------	---------------------------------	---------	-----------------------	--	--------------	--	--------------------------------------	---------	-----------------------	---------	--	--------	-------------------------------------	--------	---------------	---------	---------------	--------	---------------	--------	-------------------------------	--------	---------------------------------	---------	---------------	--------

## BOURSE DE BERLIN

## Fonds d'Etat.

3 1/2 Allemand.....	86 50	3 0/0 — .....	77 50	3 1/2 Prussien.....	86 40	3 0/0 — .....	77 50	4 1/2 Japonais.....	91 30	5 0/0 Mexicain.....	80 25	4 0/0 Russe 1902.....	91 .....	4 1/2 — 1905.....	98 70
---------------------	-------	---------------	-------	---------------------	-------	---------------	-------	---------------------	-------	---------------------	-------	-----------------------	----------	-------------------	-------

## Chemins de fer.

Prince Henri, act.....	161 10	Beira-Baixa.....	68 30	Portugais 4 1/2 0/0 1889 .....	86 50
------------------------	--------	------------------	-------	--------------------------------	-------

## Banques.

Berliner Handels-Gesellschaft.....	162 50	Darmstädter Bank.....	123 75	Deutsche Bank.....	268 75	Disconto-Kom.....	197 75	Dresden Bank.....	158 .....	Oest-Lng. Bank.....	127 25	Reichsbank.....	140 20	Schaaffhausen Bankverein.....	105 90
------------------------------------	--------	-----------------------	--------	--------------------	--------	-------------------	--------	-------------------	-----------	---------------------	--------	-----------------	--------	-------------------------------	--------

## Métallurgie.

Bochumer.....	224 75	Dortmund.....	399 .....	Laurahutte.....	159 80	Zinc de Silésie.....	383 25	Charbonnages.	
---------------	--------	---------------	-----------	-----------------	--------	----------------------	--------	---------------	--

## Électricité.

Allg. Elektrizitat (Soc. G <sup>e</sup> d'Electr.).....	247 50	Schuc <sup>er</sup> t.....	151 40	Siemens et Halske.....	218 50
---	--------	----------------------------	--------	------------------------	--------

## Industries diverses.

Dynamite Nobel.....	178 50	Hambourg Packetfahrt.....	142 70
---------------------	--------	---------------------------	--------

## BOURSE DE BRUXELLES

## Fonds d'Etat.

Belge 3 0/0.....	77 .....	Argentine 4 1/2 0/0 1888 .....	474 75	Espagnol Intérieur.....	72 75	Chinois 5 0/0 1913 (Ch. def. Lung-Hai) .....	442 .....
------------------	----------	--------------------------------	--------	-------------------------	-------	--	-----------

## Banques.

Banque d'Anvers, lib.....	1689 .....	Banque de Bruxelles.....	1060 .....	Banque de Crédit Comm. d'Anvers.....	580 .....	Banque Nationale.....	1384 .....	Banque de l'Aviation.....	1616 .....	Banque des Reports et Dépôts.....	279 50	Banque d'Escompte de Bruxelles.....	279 .....	Banque Générale Belge.....	129 .....	Banque Liégeoise.....	520 .....	Banque Hypothécaire Belge-Américaine.....	1610 .....	Banque Société Générale Belge.....	5985 .....
---------------------------	------------	--------------------------	------------	--------------------------------------	-----------	-----------------------	------------	---------------------------	------------	-----------------------------------	--------	-------------------------------------	-----------	----------------------------	-----------	-----------------------	-----------	---	------------	------------------------------------	------------

## Tramways et Chemins de fer.

Anvers (Compagnie Générale) .....	176 .....	Auxiliaire Ch. de fer au Bresil, priv.....	613 50	Barcelone.....	202 .....	Bologne.....	566 .....	Congo ordinaire.....	1175 .....	Congro de fondateur.....	3250 .....	Bruxellois ordinaire.....	610 .....	Bruxellois dividende.....	1133 .....	Buenos-Ayres (C <sup>e</sup> G <sup>e</sup> Tram) .....	123 .....	Calre, privilégiées.....	506 .....	Chem. de fer et Travaux publ. (C <sup>e</sup> G <sup>e</sup> ) .....	60 .....	Congo ordinariaire.....	1175 .....	Congro de fondateur.....	3250 .....	Oran à Hamman-Bou-Hadjar (c. pr.) .....	100 .....	Railways et Electricité, jouissance.....	392 50	Rotterdam.....	94 2 .....	Secondaires.....	502 50	Union Anversoise de Tramways.....	95 .....	Varsovie .....	521 .....	Vicinaux Belges.....	60 25	parts de fondateurs.....	92 50
-----------------------------------	-----------	--	--------	----------------	-----------	--------------	-----------	----------------------	------------	--------------------------	------------	---------------------------	-----------	---------------------------	------------	---	-----------	--------------------------	-----------	--	----------	-------------------------	------------	--------------------------	------------	---	-----------	--	--------	----------------	------------	------------------	--------	-----------------------------------	----------	----------------	-----------	----------------------	-------	--------------------------	-------

## Métallurgie.

Alliance (Forges de l') .....	702 .....	Acieries d'Angleterre.....	1070 .....	Armes de Guerre (Fab. Nat.) .....	3085 .....	Ateliers de Constructions de Boussu.....	787 50	Barre de la Meuse.....	1744 .....	Hauts Fourneaux d'Athus.....	830 .....	Hauts Fourneaux d' Athus.....	830 .....	Hauts Fourneaux et Mines.....	1022 .....	Hémixen (Usines à cuivre) .....	81 .....	La Bruegoise.....	260 .....	Cockerill.....	1878 .....	Chatelot (Laminoirs de) .....	162 50	Espérance-Longdoz à Liège, ordin.....	453 .....	Forges et Tôleries Liégeoises.....	819 .....	Grivegnée.....		Haine-Saint-Pierre (Forges, Usines, Fonderies), parts de fondateur.....	1635 .....	Halanzy (Hauts Fourneaux et Mines) .....	1022 .....	Hémixen (Usines à cuivre), cap.....	81 .....	La Louvière (Usines, Boulonneries) .....	640 .....	Métallurgique du Couillet.....		Métallurgie du Hainaut.....	179 50	Métallurgie d'Estamp. du Donetz priv.....	187 .....	Metall. d'Estamp. du Donetz priv.....	187 .....	— cap.....	122 75	— ord.....	172 .....	Musson (Hauts Fourneaux, Fonderies, Mines) .....	1265 .....	Ougrée.....	1378 .....	Outils (Saint-Léonard) .....	765 .....	Providence (Forges de la) .....	260 .....	Tambow priv.....	201 75	Tambow priv.....	201 75	— cap.....	169 50	— ord.....	46