



Le Pour et le Contre

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

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

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

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 7
DIMANCHE 15 FÉVRIER 1914

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

Nous prions nos abonnés dont l'abonnement expire à la fin de ce mois de nous adresser, dès maintenant, le montant de leur renouvellement, en y joignant une bande d'adresse, afin d'éviter toute interruption dans le service du journal.

Sommaire

Impôts et Revenus indirects. — L'Impôt sur le Revenu au Sénat. — La Réforme des Banques des États-Unis.

Revue du Marché. — Correspondance de Londres. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société Lyonnaise des Anciennes Brasseries Rinck. — Chronique du Nord. — Chronique de Bruxelles.

Assemblées et Dividendes : Banque Suisse et Française. — Compagnie Algérienne. — Machines Hartmann. — The Pekin Syndicate (Shansi). — Naraguta (Nigeria) Tin Mines.

Nouvelles et Informations.

Les Emissions : Obligations réunies 4 1/2 0/0 de Chemins de fer Russes.

Bibliographie.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

IMPOTS ET REVENUS INDIRECTS

Le produit des impôts indirects et monopoles, pour le mois de janvier 1914, se compare ainsi par rapport :

	Aux évaluations budgétaires	Au mois de janv. 1913
Impôts et revenus indirects :		
Enregistrement.....Fr. +	2.375.700	+ 2.534.000
Timbre.....	4.633.000	+ 6.050.000
Opérations de Bourse..	352.000	+ 92.500
Valeurs mobilières.....	1.874.500	+ 1.874.500
Douanes.....	4.809.000	+ 2.815.000
Contributions indirectes	1.700.200	+ 1.536.000
Huiles minérales.....	27.000	+ 27.000
Sels.....	154.000	+ 154.000
Sucres.....	628.000	+ 828.000
Monopoles :		
Contributions indirectes	2.061.600	+ 2.103.000
Postes.....	1.648.300	+ 1.640.300
Télégraphes.....	179.100	+ 182.200
Téléphones.....	594.700	+ 540.900
Produits divers.....	1.900	+ 1.900
Différence.....Fr. +	18.821.200	+ 18.665.500

Le rendement des impôts indirects et monopoles, pendant le mois de janvier 1914, atteint 356.049.200 fr., en augmentation de 18.821.200 fr. sur les évaluations budgétaires et de 18.665.500 fr. sur les recouvrements du mois correspondant de 1913.

Le Ministère des Finances fait remarquer que, conformément aux propositions du Gouvernement acceptées par la Commission du budget, les évaluations de recettes du budget de 1914, qui figurent sur ce tableau, ont été basées sur les recettes de 1913 et non sur celles de l'avant-dernière année, comme il était fait jusqu'ici. Il fait en outre observer que la plus-value qui, malgré ce nouveau mode d'évaluations, atteint près de 19 millions, porte sur presque toutes les catégories de recettes.

L'IMPOT SUR LE REVENU AU SÉNAT LE DISCOURS DE M. CAILLAUX

Le Sénat vient de consacrer plusieurs séances à la question de l'impôt sur le revenu, en même temps que sa Commission, qui a achevé de mettre sur pied dans le courant de décembre le contre-projet qu'elle oppose au projet voté par la Chambre, examine différents amendements qui visent indirectement à les raccorder. Elle vient de repousser celui de M. Perchot qui demandait qu'en remplacement des contributions directes il soit établi des impôts réels sur les revenus de toutes catégories et un impôt complémentaire sur l'ensemble du revenu de chaque chef de famille.

Dans notre numéro du 28 décembre, nous avons donné un aperçu du rapport de M. Aimond, rapporteur de la Commission sénatoriale, et indiqué les principes généraux desquels il est inspiré et qui écartent fortement du système proposé par la Chambre la réforme telle que l'envisage le Sénat, au point qu'on se trouve en présence de deux projets tout différents.

La discussion, qui a commencé devant la Haute Assemblée et au cours de laquelle M. Aimond a défendu son rapport, a amené le Ministre des Finances, M. Caillaux, inspirateur et défenseur du projet de la Chambre, à faire, dans un discours où il a apporté la précision et la documentation qui lui sont habituelles en matière financière, un ample exposé du problème tel qu'il le conçoit.

Après un historique des transformations, réalisées ou projetées, auxquelles a donné lieu le régime fiscal en France, M. Caillaux souligne l'idée qui, suivant sa thèse, doit présider à la réforme considérée comme nécessaire : l'idée qu'il faut tout d'abord taxer à des taux différents les revenus des capitaux, les revenus mixtes du travail et du capital, enfin les revenus du travail, puis, à l'imitation de la supertaxe anglaise, superposer à tous les impôts pesant sur les diverses catégories de ressources un impôt complémentaire sur l'ensemble du revenu.

Les deux seules méthodes qui, selon lui, se présentent pour reformer notre système de contributions directes en le rendant plus équitable et plus productif ont leur image, l'un en Allemagne, l'autre en Angleterre. M. Caillaux repousse la première qui consisterait à substituer l'impôt global et progressif à tous les impôts, y compris l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières, et qui avait été proposé en 1901 ; et c'est de la seconde qu'il veut persister à s'inspirer. Elle conduit d'ailleurs avant tout à compléter le système en vigueur et à le remettre au point. Le moyen logique est pour lui d'ajouter aux taxes existantes, en excluant la patente dont il s'efforce de démontrer l'inégalité et l'injustice, toutes celles qui sont nécessaires pour saisir une à une toutes les sources de revenus. A ces impôts par cédule, doit se superposer l'impôt complémentaire sur l'ensemble du revenu qui demande aux favorisés de la fortune une contribution particulière. A l'appui de ce système, il cite différents exemples tirés de l'Angleterre où est établie cette supertaxe.

En examinant les différentes catégories de revenus, il en arrive à la question de l'impôt sur la rente, et là le sens conciliateur apparaît assez nettement. Après avoir affirmé le principe de cet impôt, il en éclaire la conception par les observations suivantes :

« Quant au point de savoir comment l'impôt doit être assis, soit comme je l'avais proposé dans mon projet primitif, sur déclaration de rentier, soit par voie de retenue sur le coupon, c'est question secondaire. Ce qui est certain, c'est que l'exemption de toute une catégorie de revenus est inconciliable avec le principe de l'impôt sur le revenu. »

Cela peut conduire à résoudre la question de l'immunité du coupon de la Rente, par la distinction que nous avons faite, ici même, déjà entre l'impôt personnel et l'impôt réel.

Le remplacement de la patente est chose plus difficile à réaliser ; il le voit possible cependant par un impôt sur la productivité, à l'imitation de ce qui a été fait en Alsace-Lorraine. On peut envisager cet impôt, selon la suggestion de M. Perchot, en se servant du chiffre d'affaires ; on peut imaginer, ajoute M. Caillaux, un système « qui n'implique pas la déclaration des bénéfices, si cette dernière vous apparaît si redoutable ».

Là encore se manifeste une évolution dans le sens de la conciliation : il faut rappeler, d'ailleurs, que le projet sénatorial prévoit la déclaration facultative combinée avec une évaluation administrative et l'emploi d'un certain nombre de signes extérieurs. Mais, en ce qui concerne l'impôt complémentaire, qui ne peut reposer que sur la déclaration, celle-ci, affirme M. Caillaux, doit nécessairement être contrôlée ; mais il tempère cette mesure en remarquant que par le système de cédules on peut arriver à totaliser les revenus du contribuable, presque sans son concours, à part ceux des titres au porteur.

M. Caillaux reproche au projet de M. Aimond d'imposer au fisc l'obligation d'évaluer les revenus de 5 millions de personnes, alors que l'impôt complémentaire voté par la Chambre n'en atteindrait que 500.000, ou pour mieux dire 500.000 familles : il n'y a pas, signale M. Caillaux, plus de 539.000 chefs de famille propriétaires d'un capital supérieur à 50.000 francs ; pour lui, la fortune totale de la France, dont le chiffre peut être placé entre 195 et 250 milliards, est pour un quart aux mains de 19.000 personnes.

Après s'être étendu longuement sur quelques détails du projet sénatorial, il a conclu en proclamant la nécessité du système cédulaire qui permet de frapper d'abord toutes les catégories de revenus, et qui, combiné avec l'impôt sur l'ensemble, conduit à demander plus aux riches, et en terminant il a invité le Sénat à « se rapprocher du système sorti des délibérations de la Chambre ».

La suite de la discussion au Sénat a amené à la tribune M. Tournon qui, avec les arguments que fournissent les résultats donnés par notre régime fiscal actuel, s'est attaché à défendre les quatre vieilles contributions, en montrant à côté d'elles la productivité croissante de l'impôt sur les valeurs mobilières et de la taxe sur les successions. Il a insisté sur l'élasticité de ressources que procurent les centimes additionnels, sur lesquels repose l'équilibre des budgets des départements et des communes, alors que la réforme appelle, en dehors de l'impôt sur le revenu, un nouveau régime d'impositions départementales et communales. D'autre part, M. Tournon, veut trouver dans les contributions indirectes, dont il dénie la qualification d'injustes, les éléments de recettes nouvelles : impôt sur les transports par chemin de fer, impôt sur les cartes à jouer, ..., sans négliger la contribution mobilière, non plus que l'impôt foncier sur la propriété non bâtie, où il voit la possibilité d'un accroissement de ressources. Son discours étoffé, garni de chiffres, qui est l'œuvre d'un érudit, doué du sens pratique, peut faire justice de bien des erreurs sur le problème fiscal et détruire bien des légendes sur la supériorité trop facilement proclamée des systèmes fiscaux de l'étranger.

La question reste ainsi ouverte devant le Sénat, sans orientation certaine, et, en tout cas, sans progrès décisifs ; on ne peut prévoir encore quand elle aboutira.

Mo-P 188

LA RÉFORME DES BANQUES AUX ÉTATS-UNIS

Nous avons annoncé que le président Wilson avait promulgué le 23 décembre dernier la loi qui unifie la circulation fiduciaire aux États-Unis et réorganise le système des banques. Nous ne reviendrons pas sur les vices que présente l'organisation actuelle des banques telle qu'elle fonctionne depuis 1863. Nous les avons maintes fois signalés et particulièrement dans le numéro du 26 octobre. Bornons-nous à indiquer dans ses grandes lignes la nouvelle réforme.

La faculté d'émission de billets sera retirée graduellement aux banques nationales et accordée à un groupe de banques nouvelles à créer au nombre de 8 ou 12, dont la direction est entre les mains du Gouvernement. Les billets qu'elles émettront représenteront une obligation directe de l'État; ils auront pour gage l'actif des banques émettrices. L'encaisse or, par rapport au montant des billets en circulation et aux dépôts, ne devra pas tomber au-dessous d'une proportion fixée par la loi. Les banques nationales n'en restent pas moins les organes principaux du crédit aux États-Unis. Grâce aux banques fédérales, elles auront la possibilité de réescompter leur papier.

Mise en train du nouveau système des banques. — L'organisation du nouveau système a été confiée à un Comité composé de trois membres : le secrétaire du Trésor, celui de l'Agriculture et le contrôleur de la Circulation. La première tâche de ce Comité est de diviser le territoire des États-Unis en huit districts au minimum et douze au maximum. Il désignera ensuite dans chacun de ces districts une ville où sera créée une banque dite de « réserve fédérale » dont le capital ne sera pas inférieur à \$ 4 millions, divisé en actions de \$ 100.

Dans un délai de soixante jours à compter de la promulgation de la loi, toute banque nationale actuelle sera tenue d'adhérer aux dispositions de la loi ou de se dissoudre. Si elle donne son adhésion, elle devra dans un délai de trente jours après que le district dont elle fait partie aura été délimité et la ville de réserve fédérale choisie, souscrire au capital de la banque du district dont elle fait partie, dans une proportion de 6 0/0 du total de son capital effectif et de ses réserves. Sur ces 6 0/0, un sixième, soit 1 0/0, sera payé immédiatement, un sixième dans un délai de trois mois et un autre sixième dans un délai de six mois. La seconde moitié de la souscription sera versée quand le bureau de la Réserve Fédérale l'exigera. Les versements devront être effectués en or ou en certificats d'or.

Au cas où les souscriptions des banques seraient insuffisantes, le public serait appelé à parfaire la souscription, mais sans que la part de chaque souscripteur individuel ou collectif pût dépasser \$ 25.000. Enfin, le solde, s'il en reste un, peut être acquis éventuellement par le Gouvernement. Les souscripteurs banquiers ont seuls le droit de vote. Le capital des 7.500 banques nationales se monte à un milliard environ, sans tenir compte des réserves.

Banques de Réserve Fédérale. — Les banques de Réserve Fédérale seront administrées par un Conseil composé de neuf membres : trois choisis parmi les représentants des banques participantes, trois élus parmi les personnalités du commerce, de l'agriculture ou de l'industrie du district, trois désignés par le Conseil de Réserve Fédérale dont il sera question plus bas, un de ces derniers sera choisi par le Conseil comme Président du Conseil d'administration.

Toutes dépenses payées, il est attribué aux actionnaires un dividende de 6 0/0, ce dividende étant cumulatif. L'excédent des bénéfices nets est versé au Trésor comme taxe de franchise. Le secrétaire du Trésor peut, à son gré, employer cet excédent à accroître la réserve métallique qu'il détient en couverture des billets d'État, ou l'appliquer au remboursement de la Dette nationale.

Les banques de réserve fédérale sont autorisées à recevoir des banques affiliées des dépôts de fonds en comptes courants, à escompter le papier commercial revêtu de la signature des dites banques affiliées, ayant moins de 90 jours d'échéance à courir, à escompter le papier créé à l'occasion d'une transaction commerciale avec l'étranger et n'ayant pas plus de six mois à courir, mais la loi nouvelle fixe une limite aux opérations de cette nature. Les banques ont l'autorisation d'acheter et de vendre des lingots et des espèces en or et de faire des avances, d'acheter et de vendre des rentes des États-Unis, de réescompter le papier commercial provenant des banques filiales, de fixer les taux de l'escompte, le Conseil du Bureau fédéral consulté, d'établir des agences à l'étranger, etc., etc.

La loi nouvelle autorise l'émission de billets de Réserve fédérale qui seront acceptés par toutes les

banques nationales, les banques affiliées et les banques fédérales pour le paiement des impôts, droits de douane et autres dettes publiques; ces billets seront remboursables en or à présentation à la Trésorerie des États-Unis ou en *legal tender* (billets ayant cours légal) à toute banque fédérale.

Toute banque fédérale sera tenue de posséder constamment une réserve en or ou en monnaie légale d'au moins 35 0/0 de ses dépôts et une réserve en or d'au moins 40 0/0 du montant des billets fédéraux émis par elle. Les billets présenteront des signes distinctifs afin de pouvoir être retournés promptement à la banque émettrice. Les banques de Réserve fédérale peuvent être requises de verser au Trésor à leur crédit une somme en or suffisante pour le remboursement des billets émis par elles, mais dans cette éventualité, cette somme sera décomptée dans la réserve de 40 0/0 susmentionnée.

La loi prévoit des dispositions destinées à obtenir graduellement le retrait des billets émis par les banques nationales et leur remplacement par des billets de Réserve fédérale.

En définitive, les billets de Banques Fédérales représentent une obligation directe de l'État; ils constituent une monnaie légale; ils sont gagés en outre sur l'actif de la banque qui les a mis en circulation.

Conseil de la Réserve Fédérale. — Une fois l'organisation achevée, le Comité d'organisation fera place à un Conseil de Réserve fédérale, comprenant sept membres. Le Secrétaire du Trésor et le Contrôleur de la Circulation font d'office partie de ce Conseil. Les cinq autres membres sont nommés par le Président des États-Unis, avec l'assentiment du Sénat. Au moins deux des cinq membres devront être expérimentés en matière de banque et de finance. Aucun des cinq membres ne pourra être Sénateur ou Député. La durée de leur mandat sera de dix ans. Pendant la durée de son mandat et deux ans après, tout membre devra être complètement indépendant des autres banques.

Le Conseil de Réserve fédérale sera muni des pouvoirs les plus étendus de contrôle, de surveillance et même d'intervention dans les opérations des banques fédérales. C'est ainsi qu'il pourra exiger que des banques de Réserve fédérale réescomptent le papier des autres banques fédérales, à un taux d'escompte fixé par lui; il réglera l'émission et le retrait des billets de Réserve fédérale, il pourra faire suspendre les opérations de toute banque fédérale pour violation de la loi, etc.

Banques Nationales. — Il est à observer que les banques nationales actuelles ne disparaissent pas dans cette nouvelle organisation. Leur groupement continue à être la pierre angulaire du crédit aux États-Unis. Toutefois, la faculté d'émission leur est graduellement retirée. Encore faut-il que la réalisation des 2 0/0 servant de gage à la circulation fiduciaire soit possible sans déprimer démesurément les cours. En compensation, la proportion de leurs réserves (or et *legal tender*) à leurs dépôts à vue, qu'elles devaient maintenir sous le régime actuel, est sensiblement réduite. Pour les banques de province : 12 0/0 contre 18 0/0 actuellement et pour les banques dites de Villes de réserve et de Villes de réserve centrale de 15 0/0 seulement contre 25 0/0. Les tranches de ces réserves que les banques nationales devront tenir dans leurs propres caisses et dans celles des banques fédérales sont fixées minutieusement par les dispositions de la loi.

Telles sont les principales dispositions du nouveau système. On le jugera à l'épreuve. En tous cas, il constitue un progrès manifeste sur l'organisation actuelle et peut-être est-il une étape vers l'institution d'une banque unique d'émission.

Revue du Marché

Voilà que derechef toute la Bourse se répand en lamentations sur le marasme des affaires et la faiblesse de la cote : la brillante poussée qui vient de nous réjouir pendant près de six semaines, s'est arrêtée brusquement; le découvert a fini ses rachats et les acheteurs nouveaux sont rares au comptant, tout a fait absents sur le marché à terme.

Sans doute, l'argent circule maintenant avec abondance; il s'offre à vil prix en reports comme à l'escompte, partout où il n'y a pas d'engagements à contracter, de risques à courir. Mais il ne se place guère. S'il y consent, de loin en loin, par exception, c'est à l'occasion d'une émission à gros rendement, primée avant la lettre, comme

celle du 4 1/2 russe des Chemins de fer, qui séduit par l'appât d'un bénéfice immédiat et bien évident qu'on a la joie de contempler sur la cote, car le capitaliste de nos jours a reporté sur la cote sa vénération atavique des documents religieux. Mais à défaut de cette occasion décisive, acheter de bons vieux titres déjà usagés, que vient de battre la tempête et qui en sont encore mouillés, c'est une opération qui rappelle au public de mauvais souvenirs encore trop récents pour qu'il soit pressé de la recommencer. Ainsi, l'emprunt russe, qui vient de recevoir un brillant, et d'ailleurs, très légitime succès, en doit une partie à l'accès même de neurasthénie qui comprime encore le marché de Paris.

Il serait probablement même plus complètement exact de dire que cette émission a, au moins jusqu'ici contribué à affaiblir le marché plutôt qu'elle ne l'a stimulé parce que beaucoup de gens, pour souscrire, ont vendu ou cherché à vendre d'anciens titres qui avaient cessé de leur plaire.

C'est maintenant la rançon habituelle de ces gros succès d'émissions auxquels on travaille par des procédés perfectionnés jusqu'à l'extrême et même jusqu'à l'excès. Une émission un peu importante, celle d'un fonds d'État surtout, est devenue pour nos établissements de crédit un match où il s'agit de se distinguer par l'énormité de sa souscription; et c'est entre leurs guichets et leurs équipes de démarcheurs, entraînés à cela comme à un véritable sport à la fois athlétique et intellectuel car il y faut du jarret et de la rhétorique, une lutte de vitesse sur un terrain, après tout très limité et connu dans ses moindres recoins, pour s'y disputer les souscripteurs. Comme le montant de l'émission ne peut pas suffire à l'afflux des demandes, le résultat de ce beau travail est beaucoup plus apparent que réel; mais il impressionne et c'est déjà beaucoup, car nous sommes à une époque où l'on se préoccupe d'abord de paraître en attendant d'être et, si fort que l'on soit, de paraître plus encore.

Il est d'une psychologie élémentaire, quand on veut tirer le capitaliste de son indolence naturelle, de flatter à la fois les deux travers opposés de sa mentalité : sa méfiance de ce qu'il a, sa cupidité de ce qu'il n'a pas encore. Et comme, en réalité, des titres nouveaux sont bien obligés de s'offrir à des conditions avantageuses, c'est-à-dire un peu au-dessous du prix des titres anciens, on arrive assez facilement à le faire mordre à l'appât d'un arbitrage avantageux. Opération généralement décevante cependant, car il n'existe en définitive qu'une clientèle et, dès lors, que de tous les côtés à la fois on travaille à la faire vendre des titres anciens, par cela même qu'elle offre avec ensemble elle n'arrive à rien vendre ou à peu près. Mais le public a l'illusion que si son ordre de vente n'a pas été réalisé aujourd'hui, il le sera demain; en attendant il souscrit, et c'est l'essentiel. Et comme demain il ne pourra pas obtenir, à beaucoup près, la totalité de ce qu'il a souscrit, il sera bien obligé de réemployer les capitaux qu'il a réalisés ou de conserver les titres qu'il avait l'intention de vendre. Est-ce à dire qu'en fin de compte il n'y a pas de mal? Non, car, tout d'abord, sur le marché il s'est précipité des offres sans contrepartie et toute la cote en a été affaiblie.

Les affaires étaient donc très languissantes, et la tendance très lourde, quand s'est produite l'intervention du fameux comité radical Mascaraud contre le projet d'impôt sur le revenu voté par la Chambre et que M. Caillaux vient justement de défendre devant le Sénat. On en a aussitôt conclu à l'échec du projet, et la Rente en a tiré l'avantage d'un peu de hausse. Un très remarquable discours de M. Tournon a peut-être fait plus de mal encore au projet Caillaux en détruisant la légende que l'Angleterre et l'Allemagne supportent un impôt sur le revenu plus lourd et plus démocratique que celui qu'il s'agit d'établir en France. Après cette démonstration, il paraît impossible que le Sénat adopte le principe d'une réforme fiscale basée sur la déclaration contrôlée et aboutissant à l'impôt global et progressif. Le spectre de l'impôt sur le revenu a ainsi bien pâli cette semaine.

Son obsession va demeurer cependant. Il faut, en effet, se rendre compte que le projet Caillaux ne peut pas être écarté au Sénat par un refus de passer à la discussion des articles, puisque, dans la forme, la discussion est ouverte sur un contre-projet de la Commission. Du vote du Sénat il ne peut donc résulter qu'un texte en désaccord avec celui de la Chambre, ce qui revient à poser la question devant le pays à l'occasion des prochaines

élections. Il est sans doute intéressant de savoir que l'influence du comité Mascaraud s'exercera pendant la campagne électorale contre un impôt inquisitorial et contre la réforme en bloc de nos vieilles contributions. Mais le débat va simplement se prolonger comme d'ailleurs on s'y attendait.

Ce qui nous paraît, par contre, n'avoir pas obtenu l'attention qu'elle mérite, c'est la souplesse avec laquelle M. Caillaux s'est réservé devant le Sénat au sujet de l'impôt sur la Rente dont il a dit que de savoir s'il devrait être établi sur la Rente elle-même ou sur le rentier, n'est après tout qu'une « question secondaire ». Effectivement, ce n'est qu'une question de forme, mais de beaucoup de conséquences, quant à la cote de la Rente et, par conséquent, au crédit de l'Etat; nous l'avons encore expliqué au mois de novembre dernier. Il semble que M. Caillaux, se réservant d'accepter à titre transactionnel pour l'impôt sur les revenus en rentes, un impôt personnel, payé par le rentier, au lieu de l'impôt réel que, simplement pour des commodités fiscales, il préférerait déduire du coupon. C'est bien quelque chose.

Le marché de Londres où le torrent des émissions ne s'arrête pas s'est trouvé aussi arrêté dans sa reprise par cet afflux de nouveaux titres. Cependant, en fin de semaine, des tendances meilleures semblent partout prévaloir.

Londres, le 12 février 1914.

MARCHÉ MONÉTAIRE. — Le bilan de la Banque d'Angleterre publié aujourd'hui accuse peu de changements.

L'encaisse or est en diminution de £ 285.000 soit £ 505.000, sorties pour l'étranger moins £ 220.000 reçues de Province. Cette diminution est plus que compensée par une diminution dans la circulation car la réserve est en augmentation de £ 130.000.

Les « Other Securities » restent stationnaires. Les « Public Deposits » sont en augmentation de £ 1.725.000 et les « Other Deposits » diminuent de £ 1.600.000. L'escompte fait ce soir 1 13/16 — 1 7/8 0/0.

Fonds d'États.

Parmi les fonds d'Etat de premier ordre, c'est encore le *Consolidé 2 1/2* anglais qui a été le plus ferme; la bonne tenue de ce fonds mérite d'autant plus d'être signalée qu'elle n'a été en rien modifiée par l'avalanche d'emprunts tant coloniaux qu'étrangers qui s'est abattue cette semaine sur le marché anglais. Ce fonds, que des réalisations passagères avaient ramené aux environs de 76, a regagné en deux séances son plus haut cours de 77 1/4.

La Rente se laisse distancer par le *Consolidé* anglais. Après avoir perdu un instant le cours rond de 87, elle s'est relevée à 87.20, ce qui la laisse en perte de 15 centimes sur son cours précédent. Les déclarations qu'a faites M. Caillaux au sujet de l'impôt de la Rente et qui laissent la porte ouverte à une transaction auraient dû trouver une interprétation favorable à la Bourse, mais l'essor de la Rente est comprimé momentanément par quelques réalisations du portefeuille.

Les obligations anciennes 4 0/0 *Chemins de fer de l'Etat* se tiennent à 492, sans changement. Les 400.000 obligations nouvelles sont négociables depuis jeudi de la semaine précédente.

Après la petite étape de hausse qu'ils viennent de franchir, les fonds coloniaux marquent le pas. Le 3 0/0 *Tunisien* 1892 s'avance à 422; le 1902-07 reste à 396. Parmi les fonds indo-chinois, le 3 1/2 1899-1905, muni de la garantie coloniale, s'inscrit à 440; le 3 1/2 1913, garanti par l'Etat, monte à 438, en nouveau gain de 4 fr., ainsi que le 3 0/0 1902, avec la garantie coloniale, à 386; le 3 0/0 1909, garanti par l'Etat, s'inscrit à 431. Le 3 0/0 *Afrique Equatoriale*, garanti par le Gouvernement, s'inscrit à 434. La Commission du budget vient d'approuver le projet de loi relatif à l'emprunt de 175 millions demandé par cette colonie.

Les fonds marocains sont fermes mais sans changement; le 5 0/0 1904 reste à 522; le 5 0/0 1910 reste à 525 avec un coupon se détachant en avril. Le Sénat poursuit la discussion de l'emprunt marocain de 170.250.000 remboursable en soixante-quinze ans.

L'Italien 3 1/2 0/0 marque le pas à 96.85.

L'Extérieure Espagnole a subi encore quelques réalisations qui l'ont ramenée de 90.70 à 90.15. Le Gouvernement a procédé récemment par l'intermédiaire de la Banque d'Espagne, à une émission de 49 millions en obligations du Trésor qui a été entièrement couverte au bout de trois jours; le

Trésor reste autorisé par les Cortès à émettre encore pour 130 millions de ces titres. L'agio de l'or à Madrid s'immobilise à 6.30 0/0.

Le 3 0/0 *Portugais 1^{re} série* a regagné une fraction à 62.52. Il n'est plus question de l'emprunt portugais en vue de la reconstitution de la flotte. L'agio de l'or à 17 0/0 n'a pas rétrogradé davantage.

D'abord un peu hésitante par suite des arbitrages d'anciens fonds russes auxquels a donné lieu l'émission des obligations nouvelles de chemins de fer, le groupe russe a accentué par une reprise générale la nouvelle du succès que cette opération a rencontré. Les deux 3 0/0 se retrouvent respectivement à 76.70 et 73.55, contre 77.05 et 74 respectivement il y a huit jours. Le 4 0/0 *Consolidé 1^{re} série*, qui avait un instant perdu le cours rond de 91, s'est relevé à 91.30 son cours précédent. Le 4 1/2 0/0 1909 s'immobilise à 97.60, ainsi que le 5 0/0 1906 à 103.60.

Les obligations 4 1/2 *Nord-Donetz*, d'abord influencées par l'émission des obligations nouvelles de chemins de fer, se sont ensuite relevées de 482 à 486; les *Sud-Est*, qui détachent leur coupon en avril, se sont avancées de 489 à 492. Les obligations nouvelles, protégées comme les précédentes contre toute amputation du coupon provenant des exigences éventuelles du fisc français, s'inscrivent sur le marché en banque à 475.50 les non libérées et 474 les libérées, ce qui représente respectivement 6.75 et 7.75 de prime sur le taux d'émission. Ainsi qu'on le verra plus loin dans une note relative aux conditions d'émission des obligations nouvelles, le premier coupon, échéant le 15 août, sera exceptionnellement de 5 fr.

Les fonds autrichiens et hongrois, qui s'étaient vivement relevés à la suite de la brusque détente monétaire qui s'est produite en Autriche et en Allemagne, ont poursuivi leurs progrès depuis que s'apaisent un à un les conflits dans la péninsule des Balkans. Le *Florin or* 4 0/0 s'avance à 91.30. Les obligations *Chemins Autrichiens 1^{re} hypothèque* s'avancent à 396, coupons en mars; les obligations nouvelles s'inscrivent à 379.50. Le 4 0/0 *Hongrois* se tasse un peu à 85.50. On trouvera plus loin quelques renseignements au sujet de l'emprunt hongrois imminent de 500 millions de couronnes qui aurait été traité avec un syndicat austro-allemand et un groupe anglais.

Malgré les notes parues dans la presse et qui dépeignent la situation du Trésor ottoman sous les couleurs les plus sombres, le *Turc Unifié* continue à faire bonne contenance: il s'inscrit à 86.45, aux environs de son cours précédent. Les autres fonds ottomans se sont un peu tassés: la *Douane* revient de 443 à 434; le 4 0/0 1908 et le 4 0/0 1909 reculent à 370.

Après la vive reprise dont il vient d'être l'objet, il n'est pas surprenant que le 4 0/0 *Serbe* revienne un peu en arrière à 81.90 contre 82.20. Le nouveau 5 0/0 1913 se tasse un peu de 94.80 à 94.05.

Les fonds bulgares maintiennent leur reprise précédente: le 5 0/0 1902 s'inscrit au pair; le 5 0/0 1904 se traite à 485; le 4 1/2 se retrouve à 432, en gain d'une fraction.

Les fonds helléniques accentuent, eux aussi, leur relèvement: le 1884 passe à 289; le 4 0/0 1910 poursuit sa reprise à 78.55, en nouveau gain d'un demi-point.

Les emprunts chinois se marchent sur les talons. Il a été réalisé cette semaine, à Londres, un nouvel emprunt 5 0/0 de £ 800.000 pour le chemin de fer de Honan, au prix de 87 1/2 0/0, ce qui n'a pas été sans provoquer des ventes d'arbitrage sur les anciens fonds. Le 4 0/0 1905 a bien résisté à 96.25. Mais le 5 0/0 1902, malgré l'approche de son coupon de mars, a rétrogradé de 511 à 506; le 4 1/2 *différé* 1908 s'inscrit à 499; le 5 0/0 1911 se tasse à 485, la grosse coupure; le 5 0/0 1913, dit de réorganisation, a encore perdu une fraction à 486 contre 490.

Par contre, les fonds japonais, influencés favorablement par les réductions opérées dans les dépenses de la Marine par la Commission du budget, accentuent leur fermeté précédente: le 4 0/0 1905 s'est avancé à 86.60; le 4 0/0 1910 se retrouve à son cours précédent de 88; le 5 0/0 *Bon du Trésor* 1913 gagne une nouvelle fraction à 512.

Depuis que le Gouvernement des Etats-Unis a décidé de lever l'embargo sur l'importation des armes au Mexique, aucun fait important politique ou économique ne s'est produit au Mexique. Le change ne s'écarte pas sensiblement de 1 fr. 90.

Quant au moratorium des banques qui expirait le 15 janvier, il a été prorogé jusqu'au 31 mars, de sorte que, jusqu'à cette date, les banques ont la faculté de ne pas faire face à leurs engagements. Les fonds mexicains n'ont que des transactions intermittentes: l'obligation *Chemins Nationaux* a faibli à 344.

Les fonds argentins sont calmes: le 4 1/2 0/0 a reperdu une fraction à 92.80; les deux 5 0/0 *intérieur* s'inscrivent à 507.50 et à 510 respectivement; le 5 0/0 *Province de Santa-Fé* 1910 s'inscrit à 491; le 5 0/0 1909 *Province de Tucuman* se retrouve à 460. Une loi spéciale du Congrès argentin a autorisé la négociation d'un emprunt de 80 millions de piastres m/n en vue des dépenses de travaux d'assainissement dans la capitale. Ces travaux, en cours d'exécution, seront terminés en 1916. Toutefois, la négociation d'un tel emprunt est impraticable, vu la présente condition dans laquelle se trouvent les marchés monétaires de l'Europe, sollicités par des emprunts de tout acabit. Au début de l'année, la Caisse de Conversion possédait 232.432.000 piastres or.

Malgré l'accentuation de la reprise des prix du caoutchouc Para, la faiblesse a de nouveau prévalu sur les fonds brésiliens. On annonce et l'on dément tour à tour le bruit de négociations engagées entre le Gouvernement brésilien et des banques européennes, en vue de l'émission d'un gros emprunt. Cette opération s'impose cependant pour fournir au Trésor les ressources nécessaires pour faire face à ses engagements tant intérieurs qu'extérieurs et notamment pour racheter les bons du Trésor qui viendront à échéance à Londres en août prochain. Elle s'impose aussi pour rétablir la balance monétaire du pays. Pour les onze premiers mois de 1913, par suite de la baisse des prix du café et du caoutchouc, le commerce du Brésil présente un excédent d'importations de £ 4.250.000 contre un excédent d'exportations de £ 9.125.000 pour la période correspondante de 1912. Le 4 0/0 1889 a fléchi de 77.50 aux environs de 75, d'où il s'est relevé à 75.60; le 5 0/0 *Funding* se retrouve à 101.75 la grosse coupure; c'est le mieux gagé de tous les fonds brésiliens. Le 5 0/0 *Port de Pernambuco*, garanti par l'Etat fédéral, est soutenu à 472 ex-coupon; le 4 0/0 1910 s'inscrit à 387; le 4 0/0 1911 reste à 370 sans changement.

Établissements de Crédit.

La Banque de France a maintenu le taux de l'escompte à 3 1/2 0/0 et le taux de ses avances à 4 1/2 0/0; ainsi que nous l'avons dit, elle a des raisons particulières pour ne pas se hâter dans le retour aux taux des périodes où les portefeuilles des banques sont peu chargés. Les rentrées d'or ont continué, elles ont été de 23 millions cette semaine, ce qui porte à 3.572 millions, chiffre de record, l'encaisse-or au 12 février. Le portefeuille, d'une semaine à l'autre, s'est abaissé de 43 millions; la circulation fiduciaire qui avait atteint 6.028 millions a diminué de 183 millions.

L'action *Banque de France*, dont le marché est redevenu des plus calmes, a encore fléchi de 4490 à 4425 au comptant.

Un sentiment d'hésitation a percé au commencement de la semaine dans le groupe des établissements de crédit, dont la hausse récente a pu d'ailleurs amener des réalisations. La multiplicité des intérêts de nos grandes banques d'affaires, plus ou moins directement engagées dans de nombreux pays qui ne sont actuellement pas tous en situation normale, tels le Mexique, le Brésil..., empêche évidemment un plein optimisme sur les résultats de leur activité, en beaucoup de points comprimée d'ailleurs.

Le *Crédit Lyonnais* a oscillé autour de 1700, il finit à 1702 contre 1708, en attendant la fixation de son dividende; le *Comptoir National d'Escompte* est soutenu à 1055 contre 1061, la part se négocie à 260 au lieu de 265; la *Société Générale* est immobile à 815. Le *Crédit Industriel et Commercial* est en légers progrès à 710, soit net 335 le titre n'étant libéré que du quart: le bénéfice de 1913 se chiffre par 4.225.939 fr., au lieu de 4.052.375 francs en 1912; on croit, en général, à une légère augmentation du dividende qui a été de 15 fr. net les trois années dernières pour les 200.000 actions. L'augmentation des bénéfices s'explique tout naturellement par l'élévation du loyer de l'argent en 1913; le portefeuille au 31 décembre s'élevait d'ailleurs à 142 millions au lieu de 124 millions à fin 1912, et, d'autre part, le montant des comptes courants créditeurs a passé de 97 à 115 millions.

La *Banque Suisse et Française*, dont le dividende sera de 32 fr. 50 comme en 1912, n'a pas manqué de fermeté à 672; on trouvera plus loin les comptes du dernier exercice, qui reflètent une situation très satisfaisante.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a fléchi assez vivement de 1713 à 1680, mais s'est relevée ensuite à 1695; on discute l'ampleur de ses bénéfices pour 1913.

La *Banque de l'Union Parisienne*, qui finissait à 1044 il y a huit jours, en rétrogradant s'est heurtée au cours rond de 1.000 pour finir ensuite à 1015. Le *Crédit Mobilier* a été relativement calme: il finit à 608 au lieu de 621.

Toujours peu animée, la *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* se retrouve à 284 contre 287. La *Banque Nationale de Crédit*, qui a été constituée l'année dernière, avec le concours de la Banque Française, pour la reprise des succursales françaises du Comptoir d'Escompte de Mulhouse, répartira pour le premier exercice d'une durée de six mois un dividende de 6 fr. 25; les parts recevront 4 fr. 8937. L'Assemblée se tiendra le 7 mars. La *Banque Transatlantique* s'est alourdie à 287.

La *Société Marseillaise* est sortie de sa torpeur à 760, en reprise de 20 fr. sur son cours précédent, ancien déjà, pour l'augmentation de capital de 50 à 55 millions; la souscription des 10.000 actions nouvelles, qui sont émises à 750 fr., est ouverte du 16 au 25 février; elle est réservée par préférence aux actionnaires à raison de 1 action nouvelle pour 10 anciennes à titre irréductible.

Le *Crédit Français* a fléchi de 464 à 453; la *Banque Privée* défend le cours de 405, au lieu de 409 il y a huit jours.

Cette semaine, la *Société Centrale des Banques de Province* n'a pas paru à la cote; elle reste à 540, soit net 165 le titre n'étant libéré que du quart; les comptes de l'exercice 1913 ne tarderont pas à être publiés.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* a peu varié à 589; cet établissement s'occupe actuellement du placement de 25.000 obligations de 500 fr., du type 5 0/0 nets des impôts actuels, d'une Société française qui est bénéficiaire d'une créance de 12.500.000 fr., payable par annuités, sur la Société des Mines de Kali Sainte-Thérèse. Cette dernière, au capital de 8 millions de marks, a son siège à Mulhouse: elle détient en Haute-Alsace, par elle ou par ses filiales, d'importantes concessions de potasse dont l'exploitation vient de commencer, et qui sont connues pour la richesse et la régularité des gisements. Les obligations de la Société française dite des « Annuités » sont remboursables en trente années à partir de 1924; elles sont émises à 490 francs jouissance du 1^{er} mars 1914.

La *Banque de Bordeaux* se retrouve sans changement à 485; la *Société Française de Reports et de Dépôts* est calme à 840, de même que la *Société Française de Banque et de Dépôts* vers 630.

La *Société Auxiliaire de Crédit*, qui se trouve dans une situation spéciale, a été rayée à la date du 12 janvier, de la cote officielle sans avoir été l'objet d'aucune transaction depuis les récents événements qui ont motivé la convocation de l'Assemblée extraordinaire: celle-ci doit se tenir le 17 février.

Le *Comptoir Lyon-Allemand* se tient vers 420, en attendant mieux.

Le *Crédit Foncier de France* maintient ses derniers progrès aux environs de 900, dans l'attente des résultats de l'exercice 1913. Les obligations Foncières et Communales ont toujours un marché actif et ferme; voici les cours de celles qui ont un tirage le 5 mars: Foncière 1879 3 0/0 492, Foncière 1885 2,60 0/0 397,75, Foncière 1909 3 0/0 248,50, Foncière 1913 3 1/2 0/0 499 entièrement libérée, 478 libérée de 120 fr.

La *Commune 1906 3 0/0* se négocie à 464, avec un tirage le 22 février et un coupon de mars.

La *Foncière 4 0/0 1913*, sans lots, est en progrès à 483,50.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* conserve sa fermeté vers 400, encouragé par les projets d'expansion de la cité parisienne.

Le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) est soutenu à 166.

Le groupe des Sociétés foncières, où s'est glissée la spéculation, en est arrivé à suivre la tendance générale du marché: il a été peu animé cette semaine,

La *Foncière Lyonnaise* abandonne, à 442 contre 451, une partie de sa récente reprise; les *Immeubles de France* ont encore gagné quelques points à 155, la *Compagnie Foncière de France* à 102 n'a pas varié. La *Rente Foncière* a été négligée entre 680 et 670.

L'*Immobilière Marseillaise* est soutenue vers 565, depuis le paiement de son coupon de 16 fr. solde d'un dividende de 26 fr.

L'*Industrielle Foncière* est immobile à 570; l'obligation 4 1/2 0/0 s'est négociée à 425, avec un coupon en mars payable net d'impôts.

Les banques algériennes ont été irrégulières: la *Banque de l'Algérie* est revenue de 3049 aux environs du cours rond de 3000; la *Compagnie Algérienne*, dont le dividende va être porté de 53 à 57 fr. 50 pour 1913, s'est alourdie à 1405 contre 1424, la Bourse ayant escompté une augmentation plus forte; on trouvera plus loin les comptes du dernier exercice. Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, duquel on peut espérer dès maintenant une progression des répartitions, finit à 659, cours peu différent du précédent.

Le *Crédit Algérien* est en reprise à 1490; le *Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien* est revenu de 442 à 426.

La *Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger* a fléchi de 112 à 106; la part s'inscrit à 14,50 au lieu de 16,50.

La *Banque de l'Indo-Chine* est calme vers 1520; c'est un cours d'achat. La *Banque de l'Afrique Occidentale* est retombée dans l'immobilité à 850.

Le *Crédit Foncier Colonial* conserve une attitude soutenue à 114; les obligations sont en nouveaux progrès: l'obligation de 250 fr. à 168, l'obligation de 300 fr. à 194.

L'amélioration du marché sud-africain en ces derniers temps a fini par avoir sa répercussion sur l'*Association Minière* qui s'est avancée de 242 à 262: on attend de cette Société un bilan favorable pour l'exercice clos le 31 décembre. La *Central Mining*, à 218, consolide son niveau précédent.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud*, en reprise, a franchi le cours rond de 300, malgré ses bons éléments d'avenir.

La *Banque Espagnole de Crédit* est peu active vers 264.

La *Banque Commerciale Italienne*, dont les résultats ne tarderont pas à être connus pour 1913, maintient sa reprise à 845; le *Banco di Roma* est en légers progrès à 108.

La fermeté domine dans le groupe autrichien: la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* se retrouve à 580; le *Crédit Foncier d'Autriche*, dont le dividende est fixé à 60 couronnes en nouvelle augmentation de 3 couronnes, confirme sa dernière avance à 1305; le *Crédit Foncier de Hongrie* reste ferme vers 490, après son importante hausse.

A l'approche de l'annonce des dividendes de l'exercice 1913, les banques russes accentuent leurs bonnes dispositions; le succès de l'emprunt des chemins de fer a contribué à effacer l'impression causée par la démission du premier ministre. Les disponibilités que cet emprunt apporte aux banques doivent faciliter leur fonctionnement et encourager le marché financier.

La *Banque de l'Azoff-Don*, après quelques oscillations, se retrouve à 1619 comme il y a huit jours; la *Banque Russo-Asiatique* a progressé de 746 à 782; la *Banque de l'Union à Moscou* a maintenu sa dernière avance à 761; la *Banque de Commerce de Sibirie* a accentué sa hausse de 1592 à 1612.

La *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg* finit en bonne tendance à 681, cours peu différent du précédent; la *Banque de Commerce Privée de Moscou* qui ne se négocie qu'au comptant se tient vers 815.

La *Banque Russe de Commerce et de l'Industrie* est bien tenue à 914.

Les banques qui opèrent en Orient ont grand'peine à reprendre leur allure normale; la *Banque Ottomane* préoccupée par la détresse financière de la Turquie, s'alourdit à 644 contre 649. La *Banque d'Orient*, qui longtemps avait résisté, a reculé de 115 à 107; la *Banque d'Athènes* a faibli encore à 63,50 contre 69; la *Banque de Salonique* est languissante vers 96.

Le *Crédit Foncier d'Orient* est en gain de quelques points à 466.

En attendant l'Assemblée du 17 février, le *Cré-*

dit Foncier Egyptien se retrouve à 763 contre 764, sans se distinguer davantage, de même le *Land Bank of Egypt* s'est arrêtée dans son mouvement en avant, elle finit à 170 contre 175; le *Crédit Franco-Egyptien*, par contre, a progressé encore un peu à 174.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien* a accentué sa reprise, de 750 à 787; la *Caisse Hypothécaire Canadienne* s'inscrit à 546, en progrès d'une dizaine de francs.

La *Banque Espagnole de l'Île de Cuba*, dont le coupon de janvier a été élevé de 15 fr. à 17 fr. 50, a encore gagné quelques points à 465. L'action du *Crédit Foncier Cubain*, sa filiale, est offerte à 500.

Les titres de la *Banque Nationale de la République d'Haïti*, que n'a guère impressionnés le changement de Gouvernement à la mode révolutionnaire du pays, restent calmes: l'action à 533, la part à 78 contre 80.

L'attitude des banques mexicaines continue à refléter un vague et secret espoir d'un dénouement assez proche de la situation politique au Mexique, sans qu'aucun événement nouveau soit survenu cette semaine. La *Banque Nationale du Mexique* a maintenu sa dernière reprise à 516; la *Banque de Londres et Mexico* a été plus hésitante vers 278; la *Banque Centrale Mexicaine* languit aux environs de 84; le *Crédit Foncier Mexicain* a abandonné sa récente reprise à 150; la *Banque de Guayaquato* s'est négociée à 60; l'Assemblée de cet établissement est convoquée pour le 5 mars; la *Banque de l'Etat de Mexico* est offerte à 90.

La *Société Foncière du Mexique*, épave qui va disparaître de la cote à terme, oscille aux environs de 15.

Le groupe argentin manque de vigueur: le *Banco Español del Río de La Plata* s'immobilise à 397; la *Banque Française de Río de La Plata* a reculé de 602 à 580, dans l'attente des résultats de l'Assemblée du 14 février. Le *Crédit Foncier Argentin* s'est relevé de 770 à 780; la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* n'a pas varié à 640; le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* finit à 545, au lieu de 540.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé*, après son recul pour quitter la cote à terme, se fixe à 345, dans l'attente de l'Assemblée du 16 mars, qui doit se tenir à Paris.

Le groupe brésilien reste languissant: le *Crédit Foncier du Brésil* est stationnaire à 559, ses obligations sont sans transactions. L'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao Paulo* s'est un peu raffermie à 415; contrairement aux bruits tendancieux qui ont circulé, cette Société traverse avec honneur la période de crise au Brésil, ainsi qu'en témoignent les résultats de l'année 1913, qui permettent l'élevation du dividende des actions de 5 à 6 0/0, sans distribuer même la moitié des bénéfices. Ceux-ci s'élèvent à 844 contos, contre 679 en 1912; après service des obligations, une somme de 105 contos sera répartie aux actions, et les fonds de prévoyance recevront plus de 200 contos. La Société n'a, d'ailleurs, pas eu à faire appel à la garantie de l'Etat pour 1913, alors qu'elle y avait recouru pour 76 contos en 1912.

L'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Espirito-Santo* est toujours sans affaires; l'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Gérais* se tient entre 394 et 390.

Les titres, actions et obligations 5 0/0, du *Crédit Foncier Péruvien* n'ont encore été l'objet d'aucune transaction.

Chemins de fer.

Pour la quatrième semaine, du 22 au 23 janvier, les recettes de nos cinq grandes Compagnies, exception faite pour le Nord où elles sont en augmentation de 110.000 fr., présentent les nouvelles diminutions suivantes: Lyon — 740.000 francs, Orléans — 474.000 fr., Est — 240.000 fr., Midi — 304.000 fr. Les moins-values totales depuis le 1^{er} janvier se chiffrent ainsi: Nord — 631.000 fr., Lyon — 2.500.000 fr., Orléans — 1.688.000 fr., Est — 890.000 fr., Midi — 1.699.000 fr.

Ces nouvelles et importantes diminutions, de même que celles des semaines précédentes, sont les conséquences d'une période de calme faisant suite à une année de crise pendant laquelle, la confiance étant paralysée, les affaires ont manqué d'impulsion nouvelle. Il faut, d'ailleurs, tenir compte des augmentations de recettes remar-

quables, enregistrées les années précédentes : la progression ne peut pratiquement être interrompue. Le Lyon est jusqu'à présent la Compagnie la plus éprouvée avec un chiffre de recettes inférieur pour le mois de janvier de 2 millions et demi à celui de janvier 1912.

Nous avons déjà signalé que l'année écoulée avait porté atteinte spécialement aux articles de luxe et aux voyages d'agrément dont bénéficie surtout le P.-L.-M. actuellement. On peut ajouter que l'importation des vins d'Algérie, inférieure de plus de 180.000 hectolitres à celle de 1912, a donné lieu à une diminution considérable des transports et par suite des recettes de la Compagnie de Lyon. La diminution des recettes du Midi sont les conséquences du froid excessif et des neiges qui ont considérablement retardé le trafic pendant la dernière quinzaine de janvier.

L'augmentation des recettes du Nord doit tenir à l'activité des expéditions de charbons dans une période de froid intense où les transports par eau ont été difficiles.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies, après une semaine active, est devenu plus calme, à l'exemple de celui des autres valeurs. Les cours restent cependant soutenus. Le Nord se retrouve à 1705, l'action de jouissance à 1289. Le Lyon finit à 1300 contre 1295, l'action de jouissance est à 810.50. L'Orléans s'inscrit en dernière bourse à 1350 contre 1345, action de jouissance 930 contre 922. L'Est termine à 925 contre 928 et l'action Midi a peu varié à 1101. L'Ouest (en liquidation) s'échange à 890, dans l'attente de l'Assemblée convoquée pour le 11 mars prochain.

Les obligations de nos grandes Compagnies restent dans les mêmes dispositions et méritent l'attention des capitalistes en tant que placement de premier ordre, ces titres, aux cours actuels, en tenant compte de la marge d'amortissement au pair, se capitalisant à environ 3,85 0/0 net. Parmi les 3 0/0, citons la Nord ancienne à 410, Lyon fusion ancienne à 400,75, Orléans ancienne à 417 contre 415, Ouest ancienne à 408.50, Est nouvelle à 411.50 avec un coupon en mars. Parmi les 4 0/0 nouvelles, l'Orléans est à 498 contre 497 avec un coupon semestriel de 10 fr. en mars. Les obligations 4 0/0 des autres Compagnies se retrouvent sans changement aucun.

Parmi les chemins de fer secondaires, l'Est de Lyon privilégiée reste complètement oubliée. L'action Sud de la France a donné lieu à d'actives transactions de source purement spéculative, passant de 146 à 160 pour terminer plus calme à 152.

Les Chemins de fer Départementaux (300 fr. payés) restent bien tenus à 642 contre 655, la nouvelle d'une augmentation du dividende de 22 fr. 50 à 24 fr. ayant favorablement influencé le marché de cette valeur. L'Assemblée annuelle est convoquée pour le 5 mars. Les Chemins de fer Economiques du Nord s'inscrivent en légère progression à 232 contre 228 l'ordinaire et 316 contre 315 la privilégiée. Les Régionaux des Bouches-du-Rhône sont fermes au pair de 500 fr.

Les chemins algériens sont calmes. Bône-Guelma est ferme à 629 contre 625. Depuis le mois d'août dernier, les nouvelles propositions relatives au rachat du réseau ont été soumises au Conseil d'Etat qui attend, depuis le 28 octobre, l'avis du ministre des Finances pour se prononcer sur la prise en considération du projet de rachat. L'Est-Algérien s'est maintenu à 645, l'Ouest-Algérien à 621 contre 625. Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie se traitent à 233 l'action ordinaire comme la privilégiée.

Dakar à Saint-Louis s'immobilise à 1079. Les Chemins de fer du Dahomey passent de 105 à 109, sur le bruit que le dividende serait porté de 7 à 8 fr. pour l'exercice 1913. L'obligation 3 0/0 Chemins de fer de l'Indo-Chine et du Yunnan progresse de 394.50 à 396.

Bonne tenue de l'action Congo Supérieur aux Grands Lacs à 284.

Les chemins espagnols, malgré la diminution des recettes du Saragosse et du Nord de l'Espagne restent dans de bonnes dispositions. Les actions de cette dernière Compagnie ont cependant fléchi, le personnel menaçant de déclarer à nouveau la grève si les nouvelles améliorations demandées à la dernière réunion d'Irun ne sont pas accordées. L'agio de l'or à Madrid reste, comme précédemment, dans les environs de 6.30 0/0.

Voici le tableau comparatif des recettes des trois Compagnies :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse 1 ^{er} au 20 janvier. Pes.	6.252.027 44	— 144.923 57
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} au 31 janvier.	11.499.114 54	— 908.097 58
Andalous, 1 ^{er} au 31 janvier.....	2.431.204 »	+ 191.104 »

L'action Nord de l'Espagne clôture à 452 contre 459, Madrid-Saragosse reste ferme à 451 et les Andalous à 318, cours de la semaine précédente.

Les obligations des Chemins espagnols sont bien tenues, notamment les 3 0/0 Nord de l'Espagne, qui ont détaché leur coupon en janvier et se traitent entre 355 et 357, contre 350 ; Asturies-Galice-Léon 3 0/0 ont progressé, de 354 à 358 celles de 1^{re} hypothèque, de 345 à 350.50 celles de 2^e hypothèque et de 340 à 348 celles de 3^e hypothèque. Madrid-Saragosse 3 0/0 sont fermes à 364 ; par contre, les obligations Andalous 1^{re} série à revenu fixe sont plus lourdes à 319 contre 328, celles de 2^e série sont à 298.50, ex-coupon de 7 fr. 50 détaché le 1^{er} février.

L'action Madrid-Cacérés est l'objet de transactions plus suivies à 28.50 ; l'obligation à revenu variable reste à 159.50 ; l'Ouest de l'Espagne à revenu variable est à 32.

Les Chemins Portugais conservent un marché aussi ferme que les semaines précédentes : l'agio de l'or à Lisbonne varie entre 16 et 17 0/0. L'action reste oubliée à 280 ; les obligations 3 0/0 se retrouvent, sans changement, à 300 celle de 1^{er} rang et 219 celle de 2^e rang à revenu variable. Les obligations 4 0/0 s'échangent à 395 celle à revenu fixe et 265 celle à revenu variable.

L'obligation 4 1/2 0/0 Méridionaux Portugais s'est traitée à 441 et la 4 0/0 Compagnie Française de Chemins de fer à l'Etranger (Nord du Portugal) reste sans marché, malgré l'intérêt présenté par ce titre qui, au cours de 345, se capitalise à 5,80 0/0, avec une garantie suffisante.

Les Méridionaux Italiens sont délaissés au cours antérieur de 532. Les Chemins Autrichiens restent fermes à 770, sur l'estimation à 37 fr., contre 36, du dividende relatif à l'exercice 1913.

Les Chemins Lombards, malgré un marché des plus calmes, restent assez bien tenus, l'action à 111 contre 114, l'obligation 3 0/0 ancienne à 262, la série X à 265 et la 4 0/0 à 379.

Les Alpes Bernoises ont accentué cette semaine leur progression et terminent à 330 contre 315. L'obligation 4 0/0 1^{re} hypothèque reste à peu près au plus haut à 438 et la 4 0/0 nouvelle (Moutier-Longeau) se négocie entre 414.50 contre 405.

Peu de changement parmi les chemins ottomans. L'obligation Damas Hamah privilégiée 4 0/0 reste à 413, Jonction Bagdad à 371.25 et Homs-Tripoli à 360 avec un coupon de 9 fr. 25 net payable le 1^{er} mars ; l'obligation à revenu variable progresse de 262 à 268, en attendant le détachement de son coupon acompte de 5 fr. net le 2 mars. Les obligations Smyrne-Cassaba 4 0/0 ont été moins délaissées à 430 et 383, ex-coupon de 10 fr. détaché le 1^{er} février. Jonction Salonique-Constantinople 4 0/0 revient de 301 à 299. Nous avons publié la semaine dernière l'avis de l'Office National des Valeurs Mobilières concernant ces obligations et nous rappelons aux porteurs français, l'intérêt qu'ils ont à adhérer au groupe formé dans le but d'obtenir une garantie analogue à celle qu'ils viennent de perdre, leur ligne se trouvant comprise dans les territoires cédés à la Bulgarie et à la Grèce.

Les Chemins de fer de Thessalie sont fermement tenus à 147, coupon de 3 fr. 50 détaché le 28 janvier. Le réseau est appelé à profiter du recordement projeté entre la ligne de Pirée-Athènes-Larissa et les Chemins de fer Orientaux, grâce auquel Athènes serait reliée directement à Paris et la durée du trajet entre les deux capitales, réduite à une soixantaine d'heures. Mais il faut tenir compte des difficultés qui retarderont les travaux dans un pays montagneux et de l'époque incertaine où l'embranchement pourra être livré à l'exploitation.

Les chemins américains ont été un peu moins actifs, l'espoir d'un relèvement des tarifs pouvant être refroidi par la lenteur que l'Interstate Commerce Commission mettra vraisemblablement à prendre une décision à ce sujet. L'Atchison, Topeka and Santa-Fé clôture en léger recul à 513 contre 519. Le dividende trimestriel de 1 1/2 0/0, déjà annoncé, sera payable à partir du 2 mars, à

raison de 7 fr. 02 net aux porteurs des titres émis en France.

L'obligation 4 0/0 New-York, New-Haven a peu varié à 436, restant intéressante par son taux élevé de capitalisation et son remboursement au pair en 1922, échéance relativement brève.

L'obligation Saint-Louis and San Francisco 5 0/0 se maintient vers 272, attendant les résultats de la procédure engagée contre certains administrateurs auxquels les « receivers » réclament une somme de \$ 14.408.921.

Les Chemins de fer de Santa-Fé se sont alourdis à 558 contre 572. Rosario à Puerto-Belgrano accentuent leur baisse à 26 contre 32. L'Assemblée qui s'est réunie le 10 février a approuvé les comptes de la Société se soldant par un déficit de 6.171.522 fr. 50. Le président du Conseil a fait remarquer qu'une amélioration sensible de l'exploitation s'est déjà accusée, les recettes de l'exercice 1912-1913 ayant fourni un produit net d'exploitation de 788.013 fr. au lieu d'un déficit de 2.715.387 fr. en 1911-12, et celles du premier semestre de l'exercice en cours s'élevant à 2 millions 061.583 fr. contre 1.478.400 fr. pour la même période de 1912-1913.

Les actions Brazil Railway se sont tassées à nouveau, sur la décision du Conseil d'administration de la Compagnie que les dividendes, au lieu d'être déclarés par trimestre, le seront désormais après la clôture de l'exercice seulement. L'action privilégiée termine à 206 contre 211. L'action 6 0/0 cumulative (ex-bonus), qui a détaché le 10 son coupon de 7 fr. 75, clôture à 262 contre 275, et l'action ordinaire s'affaisse à 154 contre 174.

Les Chemins de fer Fédéraux Brésiliens (Sud-Minas) 5 0/0 s'inscrivent en recul à 373 contre 381. Les actions de Seconde préférence des Chemins Nationaux du Mexique restent sans intérêt à 63 contre 65 tant que la situation au Mexique n'aura pas pris une tournure plus favorable.

Valeurs diverses.

Le mouvement de reprise des valeurs de premier ordre à la suite du Consolidé Anglais s'étant ralenti, l'action du Canal de Suez s'est contentée de consolider en partie ses progrès antérieurs : elle finit à 5010 contre 5100, la part de fondateur à 2225 contre 2280, la part civile à 3619 contre 3649. Le nombre de navires ayant traversé le Canal, en janvier, est de 432 contre 454 en 1913 et 484 en 1912. Les recettes se totalisent le 12 février par 15.330.000 fr., contre 15.200.000 fr. en 1913 et 17.290.000 fr. en 1912.

Les Bons de Panama reviennent à 113 contre 115, les acheteurs actuels de ces titres n'ayant pas droit à participer aux tirages du 15 février à cause des délais de livraisons.

L'action ordinaire de la Compagnie Générale Transatlantique reste indécise à 157 contre 159.50 et l'action privilégiée à 163 contre 160.50, dans la crainte d'une guerre de tarifs entre les Compagnies transatlantiques à la suite de la rupture du pool due aux exigences de la Hamburg Amerika. Toutefois, les perspectives de renouvellement de l'entente sont actuellement meilleures. Des pourparlers ont eu lieu à Vienne entre les représentants du ministère du Commerce et ceux des lignes de navigations allemandes, autrichiennes, hollandaises, belges et françaises. Il ressort de ces pourparlers, dit une communication officielle, la possibilité d'un règlement en commun de toutes les questions pendantes.

Les actions privilégiées des Messageries Maritimes sont inertes à 172 contre 174 et les actions ordinaires à 124 contre 121. Les Chargeurs Réunis s'inscrivent à 599 contre 611 ; l'Assemblée qui doit voter l'augmentation du capital se tiendra le 19 février. La Compagnie Havraise Péninsulaire reste bien tenue à 646 contre 665, dans l'espoir de beaux résultats en 1913.

L'Est-Asiatique Danois a eu un marché animé cette semaine et clôture à 981 contre 975. Ainsi, en effet, que nous l'avions fait prévoir, son dividende va être porté de 8 à 10 0/0, soit de 56 à 70 francs environ. Le dernier exercice a bénéficié, en effet, du développement de la flotte et de l'adoption des moteurs à pétrole Diesel, ce qui a permis d'utiliser pour les marchandises une proportion plus grande du tonnage des navires et de réaliser des économies de combustibles.

Le Métropolitain reste languissant à 549 contre 552. Ses recettes accusent jusqu'ici une plus-value appréciable :

	1913	1914
Du 1 ^{er} au 10 févr. Fr.	1.619.825 55	1.664.824 55
Du 1 ^{er} au 31 janv.	5.016.918 15	5.282.136 70
Fr.	6.636.741 70	6.946.961 25

Différence en 1914 + Fr. 310.219 55

Le Nord-Sud est sans affaires à 158. Son trafic continue aussi à se développer :

	1913	1914
Du 1 ^{er} au 10 févr. Fr.	288.709 60	305.577 10
Du 1 ^{er} au 31 janv.	906.947 90	978.010 »
Fr.	1.195.657 50	1.283.583 10

Différence en 1914 + Fr. 87.925 60

L'action de capital de la *Compagnie des Omnibus* qui végète aux environs de 600, paraît intéressante au moins en vue de l'avenir; l'action de jouissance termine à 270 contre 275. La Compagnie vient d'inaugurer une nouvelle ligne d'autobus des Gobelins à la place des Ternes. Elle continue, d'autre part, à pousser activement, la transformation du réseau des tramways. Les recettes de la dernière semaine sont en plus-value :

Recettes du 29 janvier au 4 février.			
	Recettes totales	Différences en 1914	
	1914	1913	0/0
Omnibus ..	689.681 70	659.622 20	+ 30.059 50 + 4 56
Tramways ..	444.440 25	420.067 25	+ 24.373 » + 3 58
Totaux	1.134.121 95	1.079.689 45	+ 54.432 50 + 4 17

Voyageurs transportés en plus : 650.965.

Du 1^{er} janvier au 4 février.

Omnibus ..	3.292.195 60	3.242.887 55	+ 49.308 05	+ 1 52
Tramways ..	2.088.440 20	2.095.540 80	- 7.091 60	- 0 34
Totaux	5.380.644 80	5.338.428 35	+ 42.216 45	+ 0 79

Voyageurs transportés en plus : 2.107.202.

Voyageurs transportés en plus : 2.107.202.

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* se retrouve à 165; l'action privilégiée reste lourde à 228 contre 230. Les recettes de la Compagnie en janvier ne sont que de 817.990 fr. 10 contre 872.553 fr. 40 en janvier 1913, à cause du froid qui a sévi à la fin du mois.

Les *Chemins de fer Nogentais* s'échangent à 525 contre 530. Les recettes en janvier n'atteignent que 330.498 fr. 20, en diminution de 12.428 fr. pour la même raison.

L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* est en légère amélioration à 67.50 contre 65.50 et l'action privilégiée à 68.50 contre 67. Les recettes de la Compagnie en 1913 ont été de 7.300.000 fr. environ contre 6.976.000 fr. en 1912. Les *Tramways de la Rive Gauche* restent à 50; les *Tramways de l'Ouest-Parisien* à 25.50.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* est calme à 264 et l'action de jouissance à 83.50 contre 83.

La *Compagnie Générale Française de Tramways* s'inscrit à 520. Les *Tramways du Var et du Gard* rétrogradent à 129. Les *Tramways de Tunis* n'ont pas sensiblement varié à 109.

Les *Tramways de Bordeaux* terminent à 238 leur cours précédent; les *Tramways de Rouen* à 665 contre 663; les *Tramways d'Amiens* à 436 contre 439; la *Société Versaillaise de Tramways* à 570. Les recettes de plusieurs des filiales de la Thomson-Houston, arrivées depuis longtemps à peu près à leur plein rendement, sont en moins-value en janvier à cause des rigueurs de la température.

Recettes du 1^{er} au 31 janvier 1914.

	1914	Différences sur 1913
Ch. de fer Nogentais....	330.498 20	- 12.428 »
Tramways Electriques et Omnib. de Bordeaux.	513.175 55	- 32.397 30
Tramways de Nice....	448.644 90	- 17.930 50
Tramways de Rouen....	271.276 60	- 1.815 05
Tramways d'Amiens....	71.404 30	+ 1.257 05
Société Versaillaise de Tramways électrig....	51.112 05	+ 1.170 80
Tramways Algériens...	141.768 30	+ 4.403 50

L'*Omnium Lyonnais* reste lourd à 137 contre 138. Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* sont calmes à 524.

L'obligation à revenu variable de la *Compagnie Générale de Traction* fléchit à 132 contre 139; en attendant l'assemblée des obligataires du 19 février à laquelle sera soumis le projet d'arrangement dont nous avons parlé dans notre dernier numéro. Chaque obligation actuelle sera échangée contre une obligation 3 1/2 0/0 à revenu fixe de 100 fr., plus 1/6 d'action de 250 fr. de la Société des Exploitations Electriques, 1/12 d'obligation 5 0/0 de

500 fr. des Exploitations Electriques et une part bénéficiaire des Tramways de l'Ouest-Parisien. La Compagnie conservera le surplus de l'actif y compris le produit de la réalisation de l'usine des Moulineaux; mais elle aura à faire le service des nouvelles obligations. Aussi, malgré la perspective de cet accord, les actions restent inscrites au cours de 6.

L'action de la *Société Parisienne pour l'Industrie Electrique* s'inscrit à 287 contre 290; la part à 379 contre 385. L'action de capital *Railways et Electricité* reste ferme à 766 contre 765 et l'action de dividende se tasse à 736 contre 752. L'action de priorité de la *Compagnie Belge des Chemins de fer réunis* se tient à 417.

Les actions *Tramways de Buenos-Ayres* restent à 123. Voici leurs recettes pour la cinquième semaine se terminant le 4 février :

	1914	1913	Augmen-tation	0/0
Pour la se-maine...	1.440.920	1.346.818	94.102	7 »
Depuis le 1 ^{er} janv.	7.236.416	6.907.847	328.569	4 75

Les *Tramways de Mexico* n'ont pu conserver leur récente reprise et se sont alourdis à 381 contre 400 en même temps que les autres valeurs mexicaines.

L'industrie des fiacres automobiles, qu'avait affectée en 1911 et 1912 la longue grève des chauffeurs, a été au contraire, favorisée en 1913, par la baisse du caoutchouc; d'autre part, la suppression de la maraude dans les voies les plus fréquentées, a beaucoup diminué les onéreuses courses à vide et aussi accéléré la vitesse des voitures, ce qui a majoré leurs recettes quotidiennes. Les résultats obtenus par ces affaires en 1913, seraient en amélioration sensible.

Les *Voitures à Paris* sont fermes aux environs de 192 sur le bruit d'augmentation possible du dividende de 10 fr. à 12 fr. 50. Les actions de la *Compagnie Française des Automobiles de Place*, dont le dividende de 7 fr. a aussi des chances d'être majoré, s'avancent à 185 contre 184 et les parts à 665 contre 640. L'action des *Autos-Fiacres* finit à 123 contre 124 et la part à 201.50 contre 203.

Les *Compteurs Taximètres* s'inscrivent à 250 contre 237.

Les *Bateaux Parisiens* sont en hausse à 297 contre 292 sur le bruit du maintien probable du dividende à 17 fr.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* est assez ferme à 416 contre 417, l'action privilégiée à 425 contre 422. Les recettes du mois de janvier se totalisent par 2.911.087 fr. contre 2.650.156 fr. en janvier 1913.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* qui est l'une des plus intéressantes des affaires de gaz, se raffermi à 268 contre 264.

Le *Gaz de Paris* est très ferme aussi à 278 contre 275 bien impressionné par la promulgation de la loi modifiant la répartition des fonds affectés aux grands travaux que la Ville de Paris va effectuer pour agrandir et moderniser les usines.

Le *Gaz Central* s'inscrit à 1613 contre 1598; le *Gaz Continental* à 590 contre 588. L'action *Gaz et Eaux* se tasse à 596 contre 602.

L'*Union des Gaz*, 1^{re} série reste ferme à 720 contre 715, mais la 2^e série s'alourdit à 598 contre 600. Cette Société vient de traiter définitivement avec la Ville de Strasbourg pour la constitution d'une Société allemande dont le capital appartiendra, pour moitié plus une action à la Ville, pour moitié moins une action à l'Union des Gaz. Cette Société aura la concession jusqu'en 1970 de l'usine à gaz de Strasbourg qui était exploitée jusqu'ici directement par l'Union des Gaz. Celle-là recevrait, outre la moitié du capital, moins une action, entièrement libérée de la nouvelle Société, pour 5 millions de marks d'obligations et donnerait une promesse de vente, à la Société nouvelle des immeubles qu'elle possède. Une Assemblée extraordinaire des actionnaires de l'Union des Gaz est convoquée pour le 18 février courant, dans le but de ratifier les nouvelles conventions.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* est sans changement à 730; le *Gaz Belge* finit à 1130 contre 1150; le *Gaz et Electricité de Marseille* à 558 contre 556; l'*Eclairage de Bordeaux* à 116. Les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* sont revenues à 600 contre 620.

L'action de la *Compagnie Madrilène du Gaz* a été

ramenée à 193 contre 194 et l'action privilégiée à 202 contre 207.

L'obligation de la *Compagnie Madrilène d'Electricité* se retrouve aux environs de 200. Le *Gaz de Lisbonne* est en reprise à 258 contre 256.

Les *Compteurs à Gaz* clôturent à 1595 contre 1604.

Les actions *Gaz de Rome* restent vers 875, cours qui se ressent toujours des difficultés inhérentes, pour toute affaire, à une période de transformation et de développement considérable comme celle que traverse en ce moment cette entreprise. Il se peut, comme nous l'avons dit en annonçant la dernière augmentation de capital, que la perspective d'avoir à rémunérer, l'année prochaine, un plus grand nombre d'actions, avant que la Compagnie ait pu recueillir les fruits de cet accroissement de ses ressources, décide le Conseil d'administration à baisser le chiffre du dividende qui a été, l'année dernière, de 60 lire. Mais le prix de 750 lire auquel viennent d'être émises ces actions nouvelles a tenu largement compte de cette éventualité; et le cours actuel de 875 de l'action ancienne, influencé lui-même par ce prix d'émission, ne tient compte, en définitive, que des difficultés du moment, sans faire état de la marge de développement de l'affaire. Ses ventes d'électricité augmentent très rapidement, nonobstant la concurrence d'une usine municipale qui est, d'ailleurs, loin de disposer des mêmes ressources de courant. Le service du gaz, pour lequel la Compagnie a un monopole, a, de son côté, une grande extension possible, si on en juge par l'importance relative de la consommation, qui atteint à peine annuellement 40 mètres cubes par habitant, alors qu'elle est en moyenne de 100 mètres cubes dans les grandes capitales d'Europe. L'action *Gaz de Rome* n'est peut-être pas faite pour la petite épargne, qui ne peut ni juger une affaire industrielle ni en accepter les vicissitudes; c'est d'ailleurs à l'usage des épargnants qu'il existe des obligations de toutes natures; mais c'est un titre qui mérite d'être classé dans les portefeuilles copieux et actifs, à côté des grandes valeurs du même genre, en vue de l'avenir.

Le *Bec Auer* se tasse à 1260 contre 1315. Le dividende de l'exercice 1913 sera sans doute de 55 fr. pour les 40.000 actions, dont 20.000 actions nouvelles émises à 150 fr., contre 85 fr. l'an dernier pour 20.000 actions, ce qui représente une augmentation sensible des répartitions.

La *Compagnie Générale des Eaux* se replie aux environs de 2061 contre 2095; les *Eaux pour l'Etranger* se négocient à 296 contre 292, les *Eaux de la Banlieue de Paris* à 512 contre 510, les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* à 881 contre 879; la *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* progresse rapidement de 720 à 738.

Les *Eaux de Vichy* sont fermes à 1960 contre 1950, les *Eaux de Vals* également à 188 contre 186; les *Eaux d'Evian* reculent de 625 à 615; les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* progressent encore à 66.50 contre 64.

Les valeurs d'électricité ont été cette semaine extrêmement calmes. Après la période de reprise que nous signalions la semaine dernière, on constate maintenant une période de consolidation des cours, avec une tendance assez lourde toutefois sur les valeurs les plus spéculatives, en particulier sur celles du groupe patronné par la Société Auxiliaire de Crédit : la plus touchée est l'action de la *Compagnie Parisienne de Distribution* qui recule de 570 à 555, avec un marché peu animé. L'action *Electricité de Paris* abandonne 12 fr. à 710 et la part 5 fr. à 1510. L'action *Electricité et Gaz du Nord* cote 396 contre 397, et la part 1000 contre 1010. L'action *Jeumont* vaut 430 et la part 750.

Le *Secteur Popp* consolide sa récente reprise à 880 contre 886; l'action *Edison* se maintient calme à 699 contre 700, et la part également à 248 contre 249.

Le *Secteur de la Place Clichy* conserve, à 1700 contre 1720, presque tout le bénéfice de sa récente et vive avance; le *Triphasé*, sans changement, cote 764.

La *Société d'Eclairage et de Force par l'Electricité* se tasse un peu de 1105 à 1094; le *Secteur de la Rive Gauche*, après avoir reculé de 279 à 275, reprend à 279.

L'*Ouest-Lumière* se tient sans changement autour de 145; l'*Est-Lumière* progresse de 148.50 à 157. La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* s'avance vivement de 451 à 463.

L'*Energie Electrique du Nord de la France* est

calme à 363. La production de janvier a été de 6.500.000 kwts contre 4.469.500 kwts en janvier 1913; le développement des ventes se poursuit donc d'une manière très rapide.

L'action de capital de la *Société Havraise d'Energie Electrique* se maintient à 585 et l'action de jouissance reprend de 363 à 374; ce sont des titres de placement intéressants par la stabilité de leurs dividendes, qui n'est pas exclusive d'une certaine élasticité, car ils augmentent, au contraire, assez régulièrement.

L'action *Forces Motrices du Rhône* se traite à 618 contre 624, la part à 835 comme précédemment; l'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* est en progrès à 408 contre 400.

L'*Energie Industrielle* reste à 95, sans grand marché. Voici, pour les réseaux de l'Energie Industrielle et pour ceux de ses filiales, les recettes de l'année 1913 et les bénéfices d'exploitation comparés en 1913 et 1912 :

Réseaux	Recettes	Bénéfices d'exploitation	
		1913	1912
Aube :			
Nord.....	33.588 86	12.954 84	5.302 15
Sud.....	41.450 54	5.092 18	6.245 54
Bourg-d'Oisans....	32.008 80	19.163 63	11.988 44
Drôme :			
Dieulefit-Valréas	51.290 34	35.142 30	29.833 20
Saint-Rambert- Anneyron.....	30.738 25	14.790 15	12.150 50
Montélimar.....	43.661 20	16.591 »	3.905 56
Est de Lyon.....	76.865 68	24.442 50	29.111 47
Haute-Auvergne :			
Bouffouille.....	121.971 45	78.297 90	64.104 45
Bort.....	21.709 20	7.931 05	1.323 05
Madagascar.....	436.104 78	331.584 88	307.147 46
Rhône-et-Loire....	209.027 07	91.709 29	73.471 14
Montargis (1).....	65.765 75	23.409 20	»
	1.164.181 92	661.108 92	544.582 96
Energie Electrique de la Basse-Loire	746.509 84	298.305 95	59.492 29
Energie Electrique de la Côte-d'Or :			
Beaune.....	41.124 75	18.190 30	2.054 83
Montceau-les-M ^{rs}	63.721 50	19.992 08	17.459 80
Société d'Alais....	260.001 95	106.031 40	83.482 23
	1.111.358 04	442.519 73	162.489 15

(1) Le réseau de Montargis est entré dans l'Energie Industrielle au 1^{er} avril 1913.

La *Société Industrielle d'Energie Electrique* se tasse à 251 contre 258, tandis que la part reprend de 75 à 79. L'*Electricité de Varsovie* revient de 675 à 670.

L'action *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* n'a pas varié à 373; la progression continue des recettes rend ce titre d'autant plus intéressant que la Société possède des éléments d'avenir non encore productifs qui peu à peu arriveront à la période rémunératrice.

L'*Energie Electrique du Sud-Ouest* est sans transaction. L'action de priorité du *Sud-Electrique* reste immobile à 240.

L'action privilégiée série A de la *Société Toulousaine de Bascle* s'inscrit en reprise à 244 contre 242 et l'action série B de 250 fr. à 205 contre 204.

L'action de la *Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Ayres* n'est plus jamais cotée; l'obligation ne l'est guère que nominativement à 350.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité* après s'être avancée à 870 finit à 855 comme la semaine précédente.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* consolide à 722 contre 732 sa récente reprise tandis que la *Thomson-Houston Hellénique* s'alourdit encore à 86 contre 87.

La *Compagnie Centrale d'Energie Electrique* est ferme à 512 contre 511. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 23 courant font ressortir des bénéfices nets de 898.756 fr. contre 631.524 fr. en 1912; ces bénéfices permettront de porter, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, le dividende de 20 à 25 fr.

La *Compagnie Générale d'Electricité* consolide sa récente avance à 1255 contre 1280; l'*Electricité de Marseille* se négocie à Marseille aux environs de 565.

Bien influencées par la progression continue des recettes, les *Applications Industrielles* sont sorties un peu de leur torpeur et gagnent 6 fr. à 270.

La *Société Industrielle des Téléphones* gagne encore du terrain à 281 contre 276.

Les *Travaux d'Eclairage et de Force* restent

lourds à 584 contre 586. L'*Eclairage Electrique* s'avance de 123.50 à 126.

La *Maison Bréguet* s'inscrit à 579 contre 577 et la *Société Gramme* gagne une dizaine de francs à 468.

Les actions *Télégraphes du Nord* se traitent, les coupures à 820 contre 815 et les unités à 855, comme la semaine précédente. Les *Câbles Télégraphiques* sont retombés dans le calme à 140 contre 145.

L'*American Telephone*, sans grand marché, reste inscrit à 629; la *Philadelphie* se maintient à 226.

Les *Magasins Généraux de Paris* sont lourds à 381 contre 386; les *Docks et Entrepôts de Marseille* sont calmes à 416 contre 415. Les actions de capital des *Docks et Entrepôts du Havre* restent inscrites à 1540.

Le *Port de Paris-Austerlitz* est peu actif à 120; le *Port de Salonique* cote 357 contre 358.

Les actions du *Port de Rosario* n'ont toujours que des transactions très espacées; dernier cours 1350. Il en est de même des actions du *Port de Bahia-Blanca* qui restent inscrites à 535.

L'action privilégiée du *Port de Para* a rétrogradé de 111 à 100; l'action ordinaire suit de 58.50 à 54.

Aux Etats-Unis, les indices d'une amélioration dans l'industrie de l'acier subsistent. Les grandes aciéries sont bien occupées pour trois ou quatre mois encore. A Pittsburg, le marché du fer a été beaucoup plus actif la semaine dernière et les achats plus importants qu'on ne le prévoyait; on escompte une très forte consommation d'acier durant l'année courante. La Corporation de l'acier a annoncé que le montant des ordres inscrits sur son carnet et non exécutés au 31 janvier représentait 4.614.000 tonnes, soit une augmentation de 332.000 tonnes par comparaison avec le total de fin décembre. C'est la première augmentation enregistrée depuis décembre 1912.

En Europe, la situation est moins brillante. Les prix ont tendance à fléchir en Allemagne où la production de fonte, pendant le mois de janvier, ne s'est élevée qu'à 1.567.000 tonnes contre 1 million 611.000 tonnes en décembre 1913 et 1.611.000 en janvier 1913. En France, les affaires restent assez calmes.

Les valeurs métallurgiques consolident à peu près leur légère reprise antérieure. Les *Acieries de la Marine* clôturent à 1780 contre 1804. *Châtillon-Commentry* à 2020 contre 2022.

Le *Creusot* est bien tenu à 2075 contre 2085, une entente étant intervenue entre les groupes français et l'affaire Poutiloff, qui va émettre ses nouveaux titres sur le marché français.

Denain-Anzin est calme à 2310 contre 2325; les *Forges et Acieries du Nord et de l'Est* à 2130 contre 2136, les *Acieries de Micheville* à 1736 contre 1745, les *Acieries de Longwy* à 1450 contre 1480; les *Acieries de France* se tiennent à 791 contre 802 et les parts à 203, sans changement; *Senelle-Maubeuge* est à 1090, son cours précédent; *Montataire* est ferme à 1670 contre 1660; les *Usines de l'Espérance à Louvroil* se tassent à 1625 contre 1660.

Commentry-Fourchambault cote 1421 contre 1424; les bénéfices nets du dernier exercice seraient d'environ 5 millions et demi contre 5 millions, mais le dividende serait maintenu à 60 fr. comme les six années précédentes.

Les *Usines de la Basse-Loire* se traitent à 325 contre 330. La *Société Métallurgique de l'Ariège* est assez bien tenue à 556 contre 555. Le dividende vient, en effet, d'être élevé encore de 20 fr. à 27 fr. 50. Toutefois, les charbonnages imposent encore beaucoup de dépenses de premier établissement avant d'entrer dans la période de rendement.

L'action ordinaire des *Forges d'Alais* est ferme à 226 contre 219, l'action privilégiée également à 361 contre 363. *Montbard-Aulnoy* accentue ses progrès à 265 contre 262.

Les actions des *Acieries de Paris et d'Outreau*, qui sont parmi les plus rémunératrices des valeurs métallurgiques, sont calmes à 1115 contre 1117.

Les chantiers de constructions navales sont bien tenus, mais sans changement notable: les *Forges et Chantiers de la Méditerranée* n'ont pas varié à 869. Les *Chantiers de la Loire* se sont tassés de 1690 à 1680; les *Chantiers de Saint-Nazaire* de 1253 à 1231; les *Chantiers de la Gironde* demeurent fermes à 750 contre 725. Les *Chantiers de France* sont un peu mieux tenus à 505 contre 500.

Les *Chantiers de Bretagne* s'échangent à 147.75 contre 146.

Fives-Lille se traite à 989 contre 992; l'action ordinaire *Dyle et Bacalan* reste inscrite à 220 et l'action privilégiée cote 269 contre 261.

L'action *Société Française de Constructions Mécaniques* reste lourde à 427 contre 430. Quant à celle des *Hauts Fourneaux de Caen* elle est offerte à 245, sans trouver d'acheteurs à ce cours.

Les *Ateliers du Nord de la France*, qui viennent d'obtenir de grosses commandes de matériel roulant, s'avancent à 940 contre 920. La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* recule de 905 à 883; la *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer* s'inscrit à 1053 contre 1070.

Les *Constructions de Levallois-Perret* sont fermes à 131 contre 132, les *Etablissements Decauville* s'alourdissent 156.50 contre 158.50.

Les actions privilégiées des *Automobiles Mars* se sont un peu ranimées et raffermies à 30 et les actions ordinaires à 22. Les bénéfices industriels de l'exercice 1912-1913 se sont élevés à 4.396.674 francs; ils sont insuffisants cependant pour compenser les charges, qui ont été de 1.398.316 fr. Comparés à ceux de l'exercice 1911-12, ces résultats font ressortir une diminution de 167.383 fr. sur les produits, et une diminution de 147.988 fr. sur les charges. L'affaire continue donc simplement à voter.

Carmaux se négocie vers 2685 contre 2699, la *Grand'Combe* à 2115 contre 2099, *Epinac* à 1645 contre 1650, les *Houillères de Saint-Etienne* à 444 contre 449; les *Mines de la Loire* restent à 248 contre 245 conservant l'avance prise sur le bruit d'un dividende de 12 fr. 50, les *Houillères d'Ahun* à 65.50 contre 66.

Les actions des *Charbonnages d'Héraclée* s'inscrivent à 174 contre 170; les parts, cotées en coulisse, un peu au-dessus de 2000. Les *Charbonnages de Trifail* sont calmes à 344 contre 343. Le dividende sera de 6 0/0 pour l'exercice 1913 au lieu de 5 0/0 pour l'exercice 1912.

Les *Charbonnages de Puertollano* abandonnent 10 fr. à 475. Les *Charbonnages du Tonkin* se négocient à 1730 contre 1735.

Les *Pétroles d'Oklahoma* cotent 88 contre 89. L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* est à 740 contre 720 et la part à 585 contre 600. L'action privilégiée de la *Société Royale Néerlandaise des Pétroles* se raffermie à 397 contre 392. L'action ordinaire ne reçoit qu'un dividende intérimaire de 15 0/0, alors que la spéculation anglaise avait escompté 20 0/0.

La fonte vient encore de renchérir en Russie de 2 kopecks par poud environ à Kharkoff, et de 5 kopecks dans l'Oural. La production des tôles de l'Oural est vendue pour toute l'année 1913. Les commandes reçues par le Comptoir de Varsovie du Syndicat Prodmetta durant l'année 1913 sont en plus-value plus modeste que celles du Comptoir russe :

	1912	1913
	Pouids	
Fers marchands.....	5.781.553	6.253.876
Tôles.....	1.472.755	1.761.406
Poutrelles.....	2.071.200	2.072.170
Total.....	9.325.508	10.087.452

La production de houille dans le Donetz est activement poussée afin de faire cesser les nombreuses plaintes provoquées par l'insuffisance du combustible. Les prix actuellement pratiqués sont, d'autre part, un peu inférieurs à ceux d'il y a quelques années: le charbon tout venant vaut 12 kopecks environ, en baisse de 1 1/2 kopecks, le coke de fonderies est de 3 kopecks moins cher, le coke métallurgique de 5 kopecks. Enfin, ses adhérents se plaignant de la durée trop longue de leurs engagements, le Syndicat Prodougol a ramené le terme du Syndicat de 1918 à 1916.

Les valeurs russes ont été assez calmes cette semaine et, tandis que les demandes se ralentissaient, le découvert étant maintenant racheté, ont supporté d'assez nombreuses réalisations de bénéfices non seulement d'ailleurs à Paris, mais encore à Saint-Petersbourg, où la spéculation est devenue beaucoup plus timide et beaucoup plus débile, et où, d'autre part, les banques ont à écouler les gros stocks de titres accumulés l'an dernier. Leur marché est devenu un peu mélancolique à la fin de la semaine à l'annonce de la démission de M. Kokovtsoff, dont la politique, inspirée beaucoup de soucis d'ordre économique, avait été toujours sage et modérée, et dont le successeur, qui appar-

tiendra vraisemblablement à la droite, sera peut-être plus aventureux, aussi bien dans le domaine de la politique intérieure que de la politique extérieure.

L'action *Briansk* ordinaire clôture à 491 contre 495 et l'action privilégiée à 440 contre 445.

L'*Union Minière et Métallurgique de Russie* se distingue par sa bonne tenue à 625, les progrès de l'affaire étant très rapides.

Les bénéfices se sont élevés en décembre 1913 à 220.000 roubles contre 119.000 roubles en décembre 1912.

Huta-Bankowa a reculé de 2025 à 1981. L'action *Oural-Volga* a rétrogradé à 223 contre 231; l'obligation à revenu variable s'obtient à 360 contre 355. *Donetz-Jouriefska* est passé de 725 à 740.

L'action *Krivoi-Rog* s'est de nouveau tassé de 1280 à 1245.

Les actions des *Chantiers de Nicolaïeff* fléchissent encore à 475 contre 495. L'émission de nouvelles actions et obligations va alourdir l'affaire, dont le principal mérite était de n'avoir plus qu'un petit capital, à la suite des nombreuses réorganisations qu'elle a subies.

La *Société Russe de Construction de Locomotives* reprend un peu de 475 à 480. On évalue le dividende de cette entreprise, pour l'exercice en cours, à 15 roubles, contre 6 roubles distribués pour 1912-13 et 10 roubles pour 1911-12.

Sosnowice est un peu négligé à 1536 contre 1540. *Dombrowa* est lourde à 1610 contre 1642.

Les *Sels Gemmes* s'inscrivent à 320 contre 321 l'action ordinaire, à 315 contre 308 l'action privilégiée. Les actions ordinaires de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* cotent 189 contre 183 et les actions privilégiées à 510 contre 539.

Les actions ordinaires *Berestow-Krinka* sont peu mouvementées à 166 et les actions privilégiées à 267 contre 265. Cette Société, qui fabrique un excellent coke, aurait mis en service 50 nouveaux fours à coke, ce qui porterait à 250 le nombre de ceux qu'elle exploite.

Les liquidateurs de *Routchenko* informent les actionnaires qu'ils seront en mesure de procéder, à la date du 20 février 1914, à une première répartition de 250 fr. par action.

Les actions privilégiées *Makeewka* sont calmes à 212; les actions ordinaires s'alourdissent à 40.25 contre 42.

Bien que le naphte ait encore renchéri de 38 à 39 kopecks, le *Naphte Russe* a rétrogradé encore à 740 contre 725.

L'action de la *Société Cotonnière Russo-Française* s'est avancée à 700 contre 675 et la part à 298 contre 280. L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* s'inscrit à 129 contre 129 et l'action ordinaire à 117 contre 119. *Prowodnick* reste ferme à 578 contre 575.

Le cuivre est en progrès à £ 65 7/8 contre £ 65 au comptant, à £ 66 3/8 contre £ 65 1/16 à terme. La statistique des producteurs américains pour le mois de janvier n'a pas confirmé les craintes qui s'étaient manifestées. Elle accuse une diminution du stock de près de 2.000 tonnes. Le stock visible de cuivre affiné à la fin de janvier ne s'élevait, en effet, qu'à 87.297.000 livres (soit 38.971 tonnes) contre 91.439.000 livres à la fin de décembre et 47.929.000 livres fin novembre, soit une diminution de 4.442.000 livres en janvier. Le total du stock visible fin janvier 1913 était de 123.198.000 livres.

La production, en janvier, ne s'est élevée qu'à 131.770.000 livres, contre 138.990.000 livres en décembre, 134.088.000 livres en novembre dernier et 143.400.000 livres en janvier 1913 : c'est le chiffre le plus faible depuis le mois de septembre dernier, qui fut de 131.401.000 livres. Les livraisons à la consommation locale ont atteint 47.957.000 livres, soit plus du double du chiffre, d'ailleurs normal, de décembre qui était de 21.939.000 livres. L'année dernière, en janvier, il s'était élevé à 65.210.000 livres. Les livraisons pour l'exportation ont été de 87.956.000 livres, contre 73.542.000 livres en décembre et 70.068.000 livres en novembre. C'est le chiffre le plus élevé depuis plus d'un an.

On recommande à parler, aux Etats-Unis, d'électrification des chemins de fer. Il s'agit, cette fois, du Milwaukee Railroad qui serait équipé électriquement sur une distance de 113 milles dès la fin de l'année. Au bout de six années l'électrification serait complétée de sorte qu'il aurait été utilisé 140 millions de livres de cuivre pour les câbles.

Le *Rio-Tinto* d'abord résistant aux environs de 1840 a fléchi ensuite à 1820 et finit à 1834 contre 1839, des bruits d'agitation ouvrière circulant de nouveau.

L'action *Boléo* s'inscrit à 755 contre 767 et la part à 459. La production de cuivre pur du mois de janvier s'élève à 1.058 tonnes de 1.016 kilogr. avec un rendement de 3,619 0/0.

Les actions *Cuivre et Pyrites* sont stationnaires à 277 après avoir atteint le cours de 280. L'action ordinaire des *Mines de Bor* est à 1530 contre 1515 et l'action privilégiée à 1560, sans changement.

La *Compagnie des Métaux* revient à 762 contre 776; l'*Electro-Métallurgie de Dives* à 492 contre 494. Les *Tréfileries du Havre* sont fermes à 248.50 contre 249; *Pontgibaud* reste à 500.

L'*American Smelters Securities* s'est traité plus activement cette semaine aux environs de 424 contre 400.

Le plomb s'est un peu tassé au-dessous de £ 20, cours d'ailleurs supérieur encore au cours moyen de l'an dernier. *Penarroya* consolide son avance à 1468.

Aguilas se tasse à 133 contre 137; le *Laurium Français* est ferme à 449 contre 450, dans l'espoir d'une augmentation du dividende. Le *Kanguet* s'inscrit à 414 contre 410.

Le zinc reste à £ 21 1/2. L'action de jouissance *Malfidano* est assez bien tenue à 312 contre 308. Elle ne recevrait cependant, paraît-il, aucun dividende cette année, bien que toutes les actions de capital soient maintenant remboursées. *Bou-Thaleb* à 133 contre 140. L'action *Guergour* après avoir reculé à 567 finit comme la semaine dernière à 590, la part se maintient à 81.

Le *Nickel* est plus calme à 1155 contre 1175. Les *Pyrites de Huelva* reviennent de 570 à 555; *Mokta-el-Hadid* est calme à 2200 contre 2240; les *Mines de fer de Segré* retombent à 124 contre 127.

Les prix des phosphates sont faibles bien que le recul du fret contribue, d'autre part, à abaisser les prix du superphosphate. L'action des *Phosphates de Gafsa* est calme à 925 contre 921 et la part à 835 contre 845. Les *Phosphates du Dyr* reviennent à 109 contre 117.

Le montant des expéditions de la Compagnie pendant l'année 1913 s'est élevé à 1.357.631 t. contre 1312.378 tonnes, soit une augmentation de 45.253 tonnes. Par contre, les expéditions de janvier n'ont été que de 118.200 t. contre 147.000 tonnes en 1913.

L'*Omnium d'Algérie-Tunisie*, qui n'avait pas été coté depuis plusieurs semaines, s'est échangé ces jours-ci vers 2400 contre 2800.

Les prix du nitrate sont indécis. La consommation mondiale du nitrate, pendant le semestre de juillet 1913 à janvier 1914, s'est élevée à 21.452.859 quintaux en augmentation de 952.450 quintaux sur la période correspondante de 1912. Le *Lautaro* est ferme à 272 contre 271; le *Lagunas* à 48 contre 50; l'action *Nitrate Railways* est beaucoup moins active à 352 contre 354.

La *Société Norvégienne de l'Azote* fait assez bonne contenance à 294 contre 298, les nouvelles de l'exploitation étant encourageantes.

La *Dynamite Centrale* reste ferme à 762 contre 765; la *Dynamite Nobel* se raffermi encore à 356 contre 352, sur l'augmentation de son dividende de 15 à 20 fr. L'action de la *Société des Matières Plastiques* se retrouve à 255; la part, cotée en coulisse, vaut 380.

Saint-Gobain se traite à 6125 contre 6120; les *Etablissements Malétra* à 506 contre 495; les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* à 555 contre 558; la *Compagnie Richer* à 1930 contre 1925.

Le *Comptoir de l'Industrie Linière* termine à 826 contre 825; l'action de la *Soie Artificielle* à 804 contre 790, et la part à 269 contre 260; La *Soie de Chardonnay* qui entrerait en liquidation parce qu'elle serait absorbée par une autre affaire finit à 178 contre 167, en attendant l'Assemblée du 26 février qui doit statuer sur cette opération.

L'action *Air Liquide* s'avance à 301 contre 297, et la part à 1455 contre 1430. Les *Procédés Raoul Pictet* à 192 contre 188; la *Stéarinerie Fournier* à 113 contre 111; l'*Oyonnux* est tombée à 38 contre 49.50. Les *Cirages Français* accentuent leur fermeté à 1045 contre 1030; les *Papeteries de l'Ouest* se raniment également à 175 contre 170.

Les *Etablissements Pathé* sont revenus à 181 contre 187.

La perspective du maintien des dividendes aux chiffres antérieurs provoque quelques réalisations sur l'action ordinaire des *Usines du Rhône* ramenée à 2212 contre 2300 et l'action privilégiée à 535 contre 568. L'*Union Photographique et Industrielle* est ferme à 190 contre 173.

Les *Salines de l'Est* s'avancent à 375 contre 364; les *Salins du Midi* à 1875 contre 1855.

Les *Grands Travaux de Marseille* se négocient vers 880 contre 915, les *Ciments du Boulonnais* à 454 contre 450, les *Ciments Français* à 1186 contre 1195.

L'action ordinaire de la *Raffinerie Say* se retrouve à 388 contre 392 et l'action privilégiée à 266 contre 271.

L'action ordinaire des *Sucreries d'Egypte* est lourde à 50 contre 52 et l'action privilégiée à 55 contre 56.50, les résultats du dernier exercice que nous avons publiés dans le précédent numéro causant quelque déception.

L'action ordinaire des *Grands Moulins de Corbeil* s'alourdit à 136 contre 140 et l'action privilégiée à 134 contre 139.50. Les *Etablissements Duval* sont fermes à 914 contre 887. La *Distillerie Cusenier* s'inscrit à 599 contre 595; les *Distilleries de l'Indo-Chine* à 1250 contre 1250.

Le *Grand Hôtel* est calme à 287.50 contre 288; l'*Hôtel Continental* à 649.

Les actions ordinaires du *Printemps* sont languissantes à 374 contre 379 et les actions privilégiées à 305 contre 308.

Les *Galeries Lafayette* s'inscrivent à 111 contre 112, les *Nouvelles Galeries* à 1225 contre 1224. *Paris-France* à 1245 contre 1243; les *Magasins Modernes* à 228 contre 233. Les *Grands Magasins A la Ville Saint-Denis* à 74.

L'*Oriental Carpet* se maintient à 324, sans changement. Les *Etablissements Orosdi-Bach* sont calmes à 198 contre 200. L'*Union Commerciale Indo-Chinoise* progresse à 300 contre 280.

L'action *Chalets de Nécessité* est en hausse à 1163 contre 1125. Les résultats de l'exercice 1913 permettront, en effet, de maintenir le dividende à 62 fr. 50 brut par action ordinaire et 47 fr. 50 brut par action de jouissance.

Les parts du *Petit-Parisien* restent bien tenues à 505 contre 504; les actions du *Petit Journal* à 428; le *Figaro* se raffermi à 488 contre 486; l'*Agence Havas* est à 1220. L'action *Didot-Bottin* est à 787 contre 789 et la part à 524.

Les *Etablissements Bergougnan* se sont un peu tassés à 1479 contre 1488.

La production du caoutchouc congolais étant peu rémunératrice aux cours actuels, la *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* n'a pas participé à l'accentuation de la hausse des valeurs de caoutchouc de plantation et se retrouve à 84, ainsi que les *Sultanats du Haut-Oubanghi* à 385. Pour protéger le caoutchouc de nos colonies, il est cependant question de frapper d'un droit de 2 fr. par kilogramme les gommes de caoutchouc de provenance étrangère et les objets manufacturés contenant du caoutchouc d'un droit équivalent à 2 fr. par kilogramme de caoutchouc employé.

Les *Tabacs des Philippines* sont lourds à 284 contre 298. L'action ordinaire *El Buen Tono* rétrograde à 173 contre 180 et l'action privilégiée à 132 contre 142.

Les *Tabacs de Portugal* sont inactifs à 575. Le paiement d'un acompte de 1 milreis 35 par action (3 0/0) à valoir sur le dividende que l'Assemblée approuvera ultérieurement comme conséquence des résultats de l'exercice 1913-14, sera effectué dès le 13 février. Les ventes du 1^{er} mai 1913 au 31 janvier 1914 sont en moins-value sensible :

	Kilog.	Escudos
Ventes du mois de janvier 1914.....	195.057	864.218 12
Produit des mois antérieurs	1.475.606	6.537.955 55
Ensemble.....	1.670.663	7.402.173 67
Période correspondante du précédent exercice.....	1.700.639	7.530.999 47
Différence en moins en 1913-1914.....	29.976	128.825 80

Les *Tabacs Ottomans*, qui ont maintenant un marché actif à Berlin et à Vienne, progressent encore de 458 à 472, stimulés par le bruit d'un accord avec la Bulgarie pour le maintien de la régie dans la Thrace occidentale.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

L'activité qui avait caractérisé la semaine précédente, semble avoir essoufflé le marché, qui s'est trouvé arrêté dans sa marche en avant. Les rachats de vendeurs à découvert qui, pour une bonne part, avaient contribué à la reprise, ont été plus rares et les séances se sont succédé moroses et sans entrain. La souscription aux obligations des Chemins de fer russes a immobilisé des capitaux et éloigné momentanément le public de la Bourse. A la moindre nouvelle, jugée favorable, il est fort possible qu'on assiste à une reprise d'ensemble.

Les obligations *Réunies Chemins de fer Russes* 4 1/2 0/0 se traitent, en liquidation spéciale, à 474.50 les non-libérées. Le succès de cette émission a été très grand ; la souscription ouverte le 12 février, s'est trouvée close dès midi. Le *Russe* 3,80 0/0 (*Crédit Foncier Mutuel de Russie*) a peu varié à 336.50.

Les rentes argentines ont été très calmes ; leur marché à terme est nul et seules quelques négociations au comptant ont été effectuées : le 4 0/0 or 1897-1900 se retrouve à 84.70 contre 84.85 ; le 5 0/0 Intérieur à 85.40 contre 85.10. D'après les estimations du ministère de l'Agriculture, les surfaces ensemencées en maïs, dans la République Argentine, atteignent 4.152.000 hectares, contre 3.830.000 hectares l'année dernière. L'état actuel des cultures est satisfaisant.

Les *Cédulas Hypothécaires* 6 0/0 accentuent leurs progrès de 95 à 95.30 les coupures de 1.000 pesos. Parmi les emprunts des provinces, les obligations *Province de Buenos-Ayres* 6 0/0 Intérieur s'inscrivent à 91.60 les grosses coupures ; les obligations *Mendoza* 5 0/0 évoluent aux environs de 400.

Les fonds brésiliens n'ont pu conserver le bénéfice de leur reprise antérieure, les bruits suivant lesquels un emprunt pourrait être placé à Paris étant démentis. Des négociations ont eu lieu, mais elles auraient échoué, l'entente n'ayant pu se faire sur la garantie à donner par le Gouvernement brésilien : le 5 0/0 1895 s'inscrit à 89.95 contre 92.30 ; le 5 0/0 1903 à 96.75 contre 98.35 ; le 4 0/0 *Rescision* à 74.25 contre 75.90.

Parmi les emprunts des différents Etats brésiliens, l'*Amazona* 5 0/0 s'inscrit à 317 contre 321 ; le *Parana* 5 0/0 à 425 ; le *Para* 5 0/0 revient de 440 à 428 ; le *Maranhao* 5 0/0 reprend aux environs de 300.

Quant aux rentes mexicaines, elles ont été plus calmes : le 5 0/0 Intérieur se retrouve à 35.25 au lieu de 36 ; le 3 0/0 Intérieur à 24.75 au lieu de 24.30.

Le *Banco del Perú y Londres* reprend de 488 à 500 ; le prochain dividende semestriel ne serait, dit-on, que de 15 fr. contre 17 fr. 50 précédemment. Les bénéfices ont été à peu près les mêmes mais, par suite de malversations, la banque aurait fait une perte de £ 15.000, que le Conseil veut totalement amortir. La *Banque Péninsulaire Mexicaine* se traite à 116 contre 117, en attendant que soit confirmée la répartition d'un dividende, qui serait de 6 0/0 ou \$ 3.90 par action, pour l'exercice 1913. La *Banque Industrielle du Japon* a eu des échanges à 170, indifférente à l'annonce d'un dividende de 3 0/0, pour le semestre qui a pris fin le 31 décembre dernier.

La part *Crédit Mobilier Français* se maintient à 400 ; la part *Rente Foncière* à 143. La *Société Foncière Marocaine* est soutenue à 117.50. Nous croyons savoir que le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 6 mars de fixer le dividende à 6 fr. 50 contre 5 fr. 50 l'an dernier. Ce dividende n'absorbant que 195.000 fr. alors que les bénéfices nets s'élèvent à 325.000 fr. environ, il restera ainsi 130.000 fr. pour les prélèvements de prévoyance.

La part *Crédit Foncier Argentin* reste soutenue à 319 ; la part *Crédit Foncier du Brésil* reprend de 100 à 109.

Les titres *Cairo Electric Railways and Héliopolis Oases* sont sans marché à Paris. A Bruxelles, l'action de capital au pair de 250 fr., s'inscrit à 124 et l'action de dividende à 171. Pour l'exercice 1913, il ne sera réparti aucun dividende à l'action de capital qui avait reçu 5 fr. pour 1912. Au cours de l'exercice 1913 en effet, la Société n'a pas effectué de ventes de terrains au comptant et a été ainsi privée du bénéfice qui, l'année dernière, était apparu assez élevé au compte des profits et pertes. Des ventes à terme ont pu être consenties, mais, sur ce genre d'opération, il n'est pas possible de tenir compte du bénéfice dans l'année où elles ont été conclues. D'un autre côté, la Société a perdu un procès qu'elle soutenait contre l'Administration fiscale en Egypte et a été amenée à devoir liquider en un an des taxes afférentes à plusieurs exercices.

Les obligations *Chemins de fer de Porto-Rico* sont restées calmes : la 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 324, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 449, la 4 0/0 net à 358, l'obligation à revenu variable à 140. Voici comment se comparent les recettes de 1912 et 1913 :

	1912	1913
Du 24 au 31 déc.	200.396 80	209.048 80
Du 1 ^{er} janv. au 24 déc. .	6.985.084 05	6.935.608 »
Du 1 ^{er} janv. au 31 déc. .	7.185.480 85	7.144.656 80
Différence en 1913...	Fr. — 40.824 05	

Les bons *Brazil Railway* 6 0/0 se négocient hors cote, de 470 à 475 environ.

Les actions *Quebec Railways* se retrouvent à 76.50. La *British Motor Cab*, qui a absorbé la *General Motor Cab* et la *New Motor Cab* se négocie à 77.50 l'action de préférence et 22 l'action ordinaire.

L'action *Paris-Taxis* a quelques échanges aux environs de 70.

Les *Chargeurs Français* poussés jusqu'à 1105 se retrouvent à 1066, en attendant la publication des comptes de l'exercice 1913 qui se traduiraient par un bénéfice de 2 millions de fr. contre 1.520.000 fr. en 1912. La gérance aurait l'intention, dit-on, de proposer un dividende supérieur au précédent fixé à 62 fr. 50.

Le groupe des valeurs industrielles russes a été plus calme, la spéculation étant restée cette semaine tout à fait inactive. Après un léger recul à l'annonce de la démission du président du Conseil, ces titres ont montré un peu plus de fermeté, mais la clôture se fait en général audessous des cours d'il y a huit jours.

Maltzof se retrouve à 802 contre 807. *Hartmann* à 639 conserve presque intégralement le bénéfice de sa reprise, qui escompte par trop largement les résultats à attendre de l'exécution du programme industriel établi par la Société et dont la réalisation exigera, pendant un certain temps, une grande parcimonie vis-à-vis des actionnaires.

Taganrog se traite à 636 contre 643 ; la progression des bénéfices permettra, sinon d'augmenter, du moins de maintenir le dividende fixé pour 1912 à 12 roubles. Ce résultat est d'autant plus satisfaisant que cette année, il y a lieu de payer un semestre de dividende aux 56.668 nouvelles actions émises pour l'acquisition des usines Kertch, — affaire qui n'a rien rapporté pour l'exercice 1913. Actuellement les usines de Kertch sont en pleine activité, les deux hauts fourneaux sont en marche et le travail s'accomplit conformément aux prévisions.

Toula revient de 1080 à 1070. Les *Tubes et Forges de Sosnowice* ont consolidé leur reprise précédente à 772 contre 777.

Le *Haut-Volga* est — quelque étrange que cela paraisse — la seule valeur du groupe qui s'inscrit en hausse à 133 contre 117. Nous avons déjà relaté que l'on annonçait comme prochaine une reconstitution industrielle et financière de l'affaire. D'autre part, il serait question de la constitution d'une Société pour la construction du chemin de fer du Haut-Volga. Même vraies, ces nouvelles ne suffisent pas à justifier la reprise rapide des actions Haut-Volga, une réorganisation ne pouvant se faire qu'en sacrifiant les actionnaires. Les *Wagons de Saint-Petersbourg* se retrouvent à 313 contre 315. Les parts *Nicolaïeff* ont perdu une dizaine de francs à 56.50 ; rappelons que par suite de l'échange qui doit être effectué (une action de 2^e catégorie de 100 roubles de la Société russe pour quatre parts), ces titres cesseront de figurer à la cote avec la liquidation de fin mars.

A comptant, les *Forges et Aciéries du Donetz* se maintiennent à 1220, la *Dniéproviennne* revient de 3280 à 3155 sur des prises de bénéfices ; la *Providence Russe* (série A) est soutenue à 380 contre 386, la *Russo-Belge* se traite à 1890 contre 1925.

Les *Usines Franco-Russes* conservent la plus grande partie de leur avance à 785 contre 787.

Diétrich est calme à 479 ainsi que le *Trust Métallurgique Belge-Français* à 60, l'action se capital et 74.50 l'action de dividende.

Les *Aciéries du Saut-du-Turn* gagnent une trentaine de francs à 600, à la veille de détacher leur coupon dividende de 27 fr. 50 ; la *Métallurgique du Périgord* se négocie sans changement aux environs de 1000.

Les *Usines Bouhey (Machines Outils)* se traitent à 100. L'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 7 février n'ayant pu se tenir faute du quorum, a été remise au 14 mars. Il sera proposé d'augmenter le capital et d'émettre des obligations, en conséquence des accords intervenus avec le Creusot. Les *Moteurs Gnôme* s'inscrivent à 2860 ; les *Moteurs à Gaz* à 77.

Contrairement à ce qu'on attendait, la statistique mensuelle des producteurs américains de cuivre révèle une situation satisfaisante : la production du cuivre du mois de janvier s'est élevée à 131.770.000 livres, contre 138.990.000 pour décembre. Les stocks s'élevaient au 1^{er} février, à 87.210.000 livres, en diminution de 4.142.000 livres sur les stocks à fin décembre, qui atteignaient 91.352.000 livres. Le marché du cuivre a été calme : le métal termine à £ 65 7/8 au comptant et £ 66 3/8 à terme contre £ 65 et £ 65 3/8 la semaine dernière.

Les valeurs de cuivre sont soutenues. La *Cape Copper* se ranime de 102.50 à 110. La production de janvier a été de 232 tonnes de cuivre fin, contre 305 en décembre, le rendement ayant été affecté par divers arrêts à la fonderie. Pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours, l'extraction de la mine Ookiep a été de 6.709 t., ayant donné 979 t. de cuivre fin ; celle de la mine Nababep a été de 35.503 t. ayant donné 1.220 t. de cuivre fin ; la teneur ressort ainsi à 14.5 0/0 et 3.4 0/0 contre 13.3 0/0 et 4.85 0/0 en 1912-1913. A Ookiep, au cours des opérations minières, on a rencontré du cuivre à la profondeur de 307 pieds, vers le puits du sondage ; la teneur serait plus élevée que celle du minerai dans le centre. Rappelons que le délai de souscription aux actions nouvelles expire le 25 février ; les actionnaires peuvent souscrire à titre irréductible, au prix de £ 3.10, une action nouvelle pour six anciennes et à titre réductible, le reliquat des 60.000 actions qui ne serait pas absorbé par l'exercice des droits irréductibles qui se négocient aux environs de 2 fr. *Spasky*, poussée jusqu'à 84, revient à 80.25. *Mount Elliott*, de 109.50 à 106 ; une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 16 février à l'effet d'autoriser le vote par procuration. *Corocoro* se tient à 18.75 contre 20.25 ; cette Société, dont les gisements étaient assez éloignés de toutes communications vient de construire une voie ferrée qui relie les gisements au port d'Arica.

Parmi les mines pyritiques, *Montecatini* présente à 132.50 l'occasion d'un placement intéressant. *Tharsis* conserve le bénéfice de sa reprise à 179 contre 180. *Pena Copper* à 27 paraît bien audessous de sa valeur réelle. *San Miguel* se traite à 27.

Au groupe des mines porphyriques, *Miami* est calme à 128, coupon de 0 \$ 50 à détacher le 16 février ; la *Utah Copper* progresse encore à 291 contre 289, *Chino* passe de 228 à 226 ; *Ray* se retrouve à 106.

La *Huelva* reste sans changement à 17.50. *Wim Well* perd un point à 8.50. *Nallagua* maintient toute sa fermeté à 64, après avoir détaché le 6 février son coupon dividende de 3 fr. *San Platon*, filiale de Cuivre et Pyrites, s'inscrit à 151. Le *Caucase* passe de 430 à 434. A Londres, l'action *Mason and Bary* s'échange comme précédemment aux environs de £ 4.

Dans le groupe des valeurs de zinc, la *Vieille-Montagne* s'immobilise aux environs de 970. *Ain-Arko* se retrouve à 112 l'action et 77 la part. Comme nous l'avons annoncé, cette Société projette de porter son capital de 2 à 3 millions, par l'émission de 10.000 actions nouvelles. Les actionnaires ont été convoqués pour le 19 février, en vue de statuer sur ce projet. Les actions actuelles étant, en fait, des actions de jouissance, les actions nouvelles constitueront, en quelque sorte, des actions de priorité, car, avant de répartir un dividende aux actions de jouissance ou aux parts, il faudra servir un intérêt aux actions nouvelles, qui sont des actions de capital.

Les valeurs de plomb ont relativement peu varié. La *Balia* s'inscrit à 524 contre 528. L'évaluation des bénéfices réalisés en 1913 ne permet pas de pronostiquer d'ores et déjà le montant du dividende. Sa fixation, qui n'aura pas du reste lieu avant deux ou trois mois, donne habituellement naissance, au sein du Conseil, à de vives discussions, dont il est prématuré de prévoir l'issue. Le *Laurium Grec* fait 43.25 au lieu de 46.

Ouasta et Mesloula revient de 908 à 897 l'action et de 615 à 597 la part ; l'annonce d'un dividende de 55 fr. par action et de 34 fr. par part, contre 40 fr. 625 et 22 fr. 50 l'an dernier, n'a causé nulle surprise : le fait était escompté.

Les actions *Sidi-Bou-Aouane*, affaire tunisienne de mines datant de 1911, qui ne s'échangeaient jusqu'ici qu'entre initiés, ont depuis quelque temps un marché plus actif et sont l'objet de demandes suivies. Pour sa première année d'exploitation, en 1912, la Société a produit 3.000 tonnes de minerai de plomb et réalisé un bénéfice net de près de 15 0/0 du capital social de 3.300.000 fr., soit 512.506 fr. 26, dont 198.000 francs ont été consacrés à la répartition d'un dividende de 6 fr. à chacune des 33.000 actions de 100 fr. L'exercice 1913 a été favorisé par une nouvelle hausse du plomb, d'autant plus avantageuse à la Société que

son minéral est très riche et contient toujours plus de 72 0/0 de plomb : d'autre part, il a dû profiter d'un accroissement sensible de la production, qui doit être portée à 7.000 tonnes. Dès lors, il est vraisemblable que les bénéfices seront en nouvelle plus-value ; or, la Société avait déjà 960.000 fr. en caisse le 31 décembre 1912. Il est donc probable que, cette année, la répartition aux actions sera notablement augmentée. Les achats pratiqués sur celle-ci doivent escompter qu'elle sera fixée à un chiffre justifiant un cours sensiblement supérieur au cours actuel de 130.

L'action *Djebel-Djerissa* progresse de 2360 à 2500 et la part est soutenue à 1240. Le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 3 mars de fixer le dividende de l'exercice 1913 à 59 fr. 57 par action et à 25 fr. 87 par part, contre respectivement en 1912 : 45 fr. 53 et 15 fr. 65. Les parts, au nombre de 9.000, ont droit à 40 0/0 des bénéfices après paiement d'un intérêt de 6 0/0 aux 9.000 actions de 400 fr. ; elles reçoivent donc de 70 à 75 centimes par franc attribué à l'action au-dessus de 24 fr.

Huanchaca accentue sa reprise de 44.50 à 46.25.

L'action *Ticapampa* (mine d'argent au Pérou) est immobile à 6850. La production du mois de janvier a été de 1.550 kilogrammes d'argent fin et 20 tonnes de galènes.

La *Lena Goldfields* revient de 60 à 57.25.

Camp Bird ordinaire se retrouve à 15.50 ; la privilégiée reste inscrite à 17.50 contre 18.

Le marché de l'*Estrellas* a été bien plus calme : on termine à 241 contre 261 ; la *Mexico Mines* a rétrogradé de 132 à 127.50.

Poursuivant sa reprise, le *Platine* passe de 692 à 704, à l'annonce qu'en quelques jours la Compagnie aurait vendu à des acheteurs américains environ 1.500 kilos de platine, ce qui constitue une opération intéressante, les cours du métal oscillant de 7.000 à 7.500 fr. le kilo.

Dans le groupe des valeurs de diamant, la *De Beers* ordinaire est animée et passe de 479.50 à 489, la privilégiée reste à 421. La *Jagersfontein* revient de 139.50 à 136.

Bien que le marché du phosphate ne soit pas actuellement dans une situation très brillante, on pousse les cours des *Phosphates Tunisiens* de 420 à 427. Les expéditions de janvier 1914 ont été de 32.205 tonnes contre 33.080 tonnes en janvier 1913.

Les *Mines de fer de Heras Santander* se traitent à 356. Les *Mines et Produits Chimiques* progressent de 138 à 144, les résultats de l'exercice clos le 31 décembre dernier devant se solder par des bénéfices supérieurs à ceux de 1912.

L'action *Shansi (Pekin Syndicate)* se maintient à 32.75. La production de janvier a été de 44.500 tonnes et les ventes de 16.750 tonnes. Une circulaire adressée aux actionnaires annonce que la Compagnie a décidé d'offrir en vente publique les 8.000 obligations 5 0/0 de 100 livres chacune du Honan Railway qui figuraient à son bilan au 31 décembre 1912 pour £ 733.511. Le prix de vente est 87 1/2. Les administrateurs expriment l'opinion que le moment est arrivé où l'argent provenant de cette vente peut être activement employé en Chine.

Les charbonnages russes restent très fermes : *Ekatérinowka* consolide ses progrès à 770 ; *Prokhorow* ordinaire à 217, l'action privilégiée à 503.

L'action *Czeladz* (Pologne Russe), à 2405, en attendant l'Assemblée à laquelle il sera proposé un dividende de 120 fr. pour l'exercice 1913, contre 110 fr. l'an dernier.

La hausse du naphthé à Bakou, où les prix ont atteint 39 1/2 kopecks le poud, n'a influencé que modérément la tenue des valeurs de pétrole, qui avaient, du reste, sensiblement progressé la semaine précédente : *Bakou* termine à 1919 contre 1934 ; *North Caucasian* passe de 42 à 44.75, sur le bruit de vagues négociations en vue de l'achat d'une propriété voisine, sur laquelle on ne possède encore aucun renseignement ; *Russian Oil* reste à 46 ; *Lianosoff* finit à 661 contre 665.

La *Spies Petroleum* se maintient à 28.25. Depuis le 1^{er} janvier, la production est en progrès sensible sur celle de la période correspondante de 1913 : elle a atteint, en effet, 1.078.170 pouds, contre 986.825 pouds.

La *California Petroleum*, qui avait repris jusqu'à 347 la semaine dernière, se retrouve à 339.

Les *Pétroles de Grosnyi* s'inscrivent à 2875 contre 2300 les actions privilégiées et 2775 contre 2890 les ordinaires. Ainsi que nous l'avons annoncé, la production totale de l'exercice entier s'élève à 31.021.080 pouds, contre 23.906.700 pouds pour l'année précédente, soit une augmentation de 7.114.380 pouds, ou 30 0/0 environ. Les résultats de la Société J. Akhwerdoff, qui seront publiés prochainement, se res-

sentiront de cette augmentation, qui a coïncidé avec l'amélioration des prix de vente.

Les actions *Colombia* se retrouvent à 1810 contre 1905. L'*Omnium International de Pétroles* se maintient à 810, en attendant l'Assemblée du 24 février, à laquelle un dividende de 50 fr. sera proposé. Les 9.714 actions *Colombia* que possède cette Société figurent au bilan pour leur valeur nominale actuelle de 25 fr., soit au total 242.850 fr., alors qu'elles cotent, on le sait, 1.900 fr. environ. Les actions *Alpha* sont portées pour 4.495.000 fr., étant au nominal de 500 fr. Elles ne sont pas cotées. Cette Compagnie est au capital de 4.500.000 fr. et elle aurait obtenu, pour le dernier exercice, un bénéfice net de 1.800.000 fr.

La *Franco-Wyoming* privilégiée qui, sous l'attaque de quelques baissiers, était revenue à 120, reprend vigoureusement à 135 ; l'ordinaire s'inscrit à 54.

La situation du marché du caoutchouc de plantation paraît excellente et les prix semblent nettement orientés vers la hausse. Les 1.200 tonnes offertes aux enchères de cette semaine ont été facilement absorbées à des prix supérieurs d'environ 2 d. par livre à ceux des enchères de la quinzaine précédente. Au marché journalier, le *Standard Crêpe* termine en nouvelle reprise à 2 sh. 6 3/4 d. pour le disponible, 2 sh. 6 1/2 d. pour mars-juin et 2 sh. 6 1/4 d. pour juillet-décembre.

La crise qui, depuis mars dernier pèse si lourdement sur le marché du caoutchouc est maintenant à peu près terminée et ce tout à l'avantage des bonnes Sociétés de plantation. Sous l'influence de la baisse des prix de vente, elles ont cherché à diminuer leur prix de revient et y sont arrivés. Les mauvaises ont renoncé à produire, certaines même, pour améliorer le rendement des caféiers et des arbres à thé plantés entre le hévées, n'ont pas hésité à abattre ces derniers dont elles ne pouvaient attendre avant longtemps un résultat intéressant.

Les productions des années à venir s'en trouveront sans doute singulièrement inférieures aux prévisions. Quant au Brésil et au Congo, la lutte leur a été funeste et la production va actuellement en décroissant.

Les valeurs de caoutchouc de plantation sont parmi les plus fermes de la cote, mais leurs progrès insignifiants, après une baisse profonde, les laisse encore à des cours de crise alors qu'une nouvelle période de prospérité s'ouvre pour elles ; leur marge de hausse nous paraît donc très belle.

Les actions ordinaires *Malacca* ont progressé de 143 à 147, avec des transactions très larges tant en ferme qu'à primes. Les actions privilégiées, dont le marché est moins suivi, terminent à 138 contre 135. Les actions *Kuala Lumpur* font bonne contenance à 120.50 au lieu de 116. Parmi les trusts, les actions *Société Financière des Caoutchoucs* se maintiennent à 114.50 et l'*Eastern Rubber* à 19. Tous ces titres nous paraissent intéressants à acheter à titre spéculatif.

C'est le 14 février qu'a expiré le droit de souscription aux 5.000 actions nouvelles de 500 fr. émises par le Sud-Russe à 1100 fr., et réservées aux actionnaires à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes. Ex-droit de souscription, qui s'est négocié cette semaine aux environs de 45 fr., l'action *Sud-Russe* s'inscrit à 1462.

Les actions *Ecoles Berlitz* s'échangent à 243. Les bénéfices réalisés par cette Société en 1913 se sont élevés à 452.000 fr. Le dividende sera maintenu à son chiffre antérieur de 25 fr. par action entièrement libérée et 12 fr. 50 par action libérée de moitié.

Les *Etablissements Chapel* (fourrures) se négocient à 860, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 7 mars.

Les *Etablissements Farcy et Oppenheim* (fabrique de corsets) sont rarement traités ; le dernier cours de 748 remonte au 5 novembre dernier. Un acompte de 12 fr. 50 brut, à valoir sur le dividende de l'exercice 1913-14, sera mis en paiement à partir du 1^{er} mars.

L'action *Hôtel Regina* s'inscrit à 482, la part à 477 ; l'Assemblée est convoquée pour le 3 mars.

L'annonce de résultats satisfaisants pour le dernier exercice a déterminé une brusque reprise de 88.50 à 123.50 de la *Lucette*.

De même, les titres *Bellière* se sont améliorés de 125 à 190 l'action, et de 51 à 54 la part.

Les actions ordinaires *Châtelet* ont quelques échanges à 83, les privilégiées à 90.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* passent de 295 à 312 l'action, et de 82 à 85 la part.

Les actions *Siguri* se traitent à 42. Une Assemblée extraordinaire, tenue le 7 février, a reconnu la sincérité de la souscription et du versement relatifs à l'augmentation du capital qui, d'abord réduit de moitié, a été porté ensuite à 1.375.000 francs.

On nous écrit de Londres :

Londres, 12 février 1914.

L'avance actuelle des valeurs de premier ordre a eu comme effet assez remarquable de raréfier sur le marché plusieurs valeurs coloniales qui, à leurs cours récents, ont un rendement de 4 0/0. Par exemple, un ordre d'achat de £ 2.000 de deux Emprunts, passé dernièrement, à des limites assez faciles ne fût exécuté qu'après deux ou trois jours de recherches actives.

Un flot considérable d'émissions nouvelles inonde la place, et le spéculateur a un large choix. Les projets assez aventureux qui avaient été mis à l'écart depuis des mois, en l'attente de meilleurs jours, sont enfin présentés au public. Le bon marché manifeste de certaines valeurs est dû au fait que les contrats fixant les cours d'émission avaient été conclus avant la hausse récente des premières valeurs. Les « underwriters » ne peuvent pas oublier les risques, et ils s'aperçoivent encore, à leurs dépens, que l'underwriting n'est pas une véritable commission. Par exemple, ils ont dû garder en mains une large part de l'émission des *South-Australian* qui, apparemment, étaient cotés un peu trop haut.

Le bon marché de l'Emprunt Belge 3 0/0 à 77 a causé une certaine sensation sur notre place. Il est amortissable au pair en vingt-cinq ans, et le rendement pour le capitaliste qui conservera son lot jusqu'à l'amortissement sera d'environ 5,20 0/0. Le placement temporaire rapporte environ 4 0/0. Les listes de souscription furent closes à 10 h. 30 du matin, et deux ou trois heures après, l'Emprunt se négociait à trois points de prime. L'opinion générale est que l'emprunt aurait eu autant de succès à 82 qu'à 77.

La Compagnie *Pekin Syndicate* annonce l'émission du « *Chinese Imperial Honan 5 0/0* », qui, à 87 1/2, est assez attrayant, considération prise du fait que ces Bonds représentent une obligation directe du Gouvernement chinois. La République, en effet, a reconnu officiellement l'engagement pris en 1905 par le Gouvernement impérial, qu'un coupon plein de 2 1/2 0/0 serait payable le 1^{er} juillet prochain, quoique les paiements à effectuer sur cette valeur finissent le 29 avril. Les tirages pour les remboursements des titres au pair commenceront en 1916 et seront échelonnés de manière à amortir plus de £ 800.000 avant 1935. Si les recettes du Gouvernement actuel continuent d'être assez bonnes pour assurer la garantie de l'Emprunt, le spéculateur doit conserver ses titres qui, en plus d'un important bénéfice, lui donnent un rendement de 5,8 0/0. Malgré six émissions faites le même jour, les listes de souscription de cet Emprunt furent closes en trois heures de temps. Le *Pekin Syndicate* est bien connu sur le continent. Il y a toutefois sur notre place une certaine divergence d'opinion sur le crédit à accorder à la Chine. Tous ceux qui connaissent bien ce pays croient à l'intégrité de son Gouvernement en tant que Gouvernement. La parole d'un Chinois est considérée par ceux qui ont traité avec les négociants célestes comme étant de toute valeur, et cette impression se reflète dans la confiance générale qui est accordée au pays. Ce qui contribue beaucoup à faire garder à ces valeurs leurs niveaux assez bas et tend légèrement à gêner l'opinion favorable est que pour beaucoup la République ne semble pas être la solution permanente des difficultés politiques de la Chine.

Il est évident que le Gouvernement actuel est diamétralement opposé aux us et coutumes d'un peuple pour lequel la vénération des ancêtres est un culte. Il est essentiellement conservateur. Toutefois tant que le Gouvernement restera au pouvoir et que les affaires marcheront assez bien, il est probable que le pessimisme diminuera. Dès que les dissensions reprendront le dessus et que l'on essaiera d'avoir des élections sur la base d'une franchise populaire, les troubles reparaitront et alors il se pourrait que le mode de Gouvernement soit encore une fois changé.

Les chiffres de recettes pour l'année 1913 confirment que les titres *International Railways of Central America* sont bon marché à leurs cours actuels. Après le paiement de l'intérêt sur les obligations et des dividendes des *Cumulative et Participation Preferred stocks*, le surplus se monte à £ 87.000. Les actions de préférence peuvent être achetées à 68 et les obligations à 84 environ. Ce qui contribue à maintenir les prix à leurs niveaux actuels est que l'opinion de ceux qui suivent la Compagnie de près est que la Compagnie aura, prochainement, besoin de fonds pour continuer son programme de construction et d'expansion. A moins qu'elle ne parvienne à vendre des bons à courte échéance, il est probable qu'elle sera éventuellement obligée d'émettre des *Prior Lien*. Cette démarche pourrait amener la suspension mo-

mentanée du dividende sur les preferred mais il est fort improbable qu'elle affecterait l'intérêt sur les obligations.

L'achat fait par MM. Schroeder des intérêts de la Brésil Rly Co dans les Antofagasta Preferred et Deferred est intéressant à deux points de vue. Tout d'abord, il met cette dernière Compagnie en possession de fonds dont elle a certainement besoin et il semble indiquer l'abandon, ou du moins la modification, des projets ambitieux de la Brésil Rly Co. Ces deux points sont en faveur de la Compagnie car l'opinion est que M. Farquhar et ses associés ont précipité un peu les affaires.

L'on annonce, sur notre place, le placement prochain à Paris d'un important emprunt de chemin de fer russe. L'occasion se présente ainsi aux porteurs français d'insister sur la modification des arrangements, actuels pour le paiement des coupons et le remboursement des titres.

Le porteur doit, en effet, être avisé lorsqu'il remet son coupon à l'encaissement que le titre y afférent est remboursable et qu'il doit être présenté à l'encaissement.

Valeurs d'Assurances

Suivant nos prévisions, le marché des assurances a conservé toute son animation et les tendances les meilleures.

Dans les Compagnies Incendie la hausse s'est encore accentuée et dans des proportions assez fortes pour plusieurs titres. *L'Abeille* gagne 27 fr. à 1695; *L'Aigle* s'avance encore de deux points à 3940; *La Foncière* rattrape le cours de 1325; qu'elle avait atteint puis reperdu; *La France* a une meilleure tendance à 1052; *La Générale* avait repris à 4300 et se termine à 4275; *Le Monde*, qui présentera un bon bilan parce qu'il comprendra sans doute l'opération immobilière dont nous avons parlé, s'élève à 410; *La Nationale* conserve sa position à 2130; *La Paternelle* est ferme à 3127, sur l'annonce d'une légère augmentation du dividende; *Le Phénix* reprend le cours de 3100, toujours très attrayant; *La Providence* faiblit un peu à 1160; *Le Soleil* gagne 50 fr. à 3050, et *L'Union* s'améliore à 4026. Quant à *L'Union et Phénix Espagnol* il descend à 345, le dividende devant être réduit il serait temps que le Conseil d'administration prit des mesures de nature à relever le prestige de cette Compagnie pour ses opérations françaises, car il y a un bon parti à tirer de son organisation qui, en ce moment manque de bonne idée directrice.

Parmi les Compagnies Vie, nous constatons une amélioration appréciable qui se maintiendra, si elle ne s'accroît pas, en raison de l'élévation de dividendes dans plusieurs Compagnies. *L'Abeille* prend une avance de 100 fr. à 1180, c'est peut-être aller un peu vite; *La Caisse Paternelle* s'est échangée à 210, sans changement; *La Foncière* a réagi de 14 fr. à 176; *La France* reprend mieux à 625; *La Générale* est stable à 8080; *La Nationale* est également ferme à 8000; *Le Monde* s'élève fortement à 239, gagnant 18 fr. sur la semaine dernière; enfin *Le Phénix* regagne le cours de 11000.

Quant aux Compagnies Accidents, le marché est toujours beaucoup plus calme. Nous avons cependant constaté des opérations quotidiennes sur *La Prévoyance* et *La Foncière Transports*. La première de ces Compagnies est immuable à 640, malgré la bonne situation qu'elle présentera dans deux mois à ses actionnaires; quant à la seconde, elle s'est progressivement relevée de 437.50 à 460. *L'Urbaine et Seine* a eu quelques transactions à 1030 et termine à 1020: il serait question d'une modification à apporter aux statuts, ayant pour but de réduire le capital social; nous attendons la confirmation de ce bruit pour faire connaître la combinaison projetée. *La Compagnie d'Assurances Générales* continue son mouvement de baisse à 399 et 400 contre 413. Rien de surprenant à cette tendance qui ne peut que s'accroître encore, car il ne faut pas prévoir de dividende avant plusieurs années; dans ces conditions la plus-value de 125 fr. qu'offre encore ce titre sur son prix d'émission de 275 fr. ne s'explique pas; *L'Abeille* est venue à 1720.

L'Abeille Grêle maintient sa position à 480.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.695 fr.; Aigle 3.940 fr.; Confiance 640 fr.; Foncière 1.325 fr.; France 1.052 fr.; Générale 4.275 fr.; Métropole 800 fr.; Monde 410 fr.; Nationale 2.130 fr.; Nord 3.340 fr.; Paternelle 3.127 fr.; Phénix 3.100 fr.; Providence 1.160 fr.; Soleil 3.050 fr.; Union 4.026 fr.; Urbaine 2.500 fr.; Union et Phénix Espagnol 345 fr.

Vie. — Abeille 1.180 fr.; Aigle 155 fr.; Caisse Paternelle 210 fr.; Confiance 170 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 176 fr.; France 625 fr.; Générale 8.080 fr.; Monde 239 fr.; Nationale 8.000 fr.; Nord 234 fr.; Patri-

moine 100 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 430 fr.; Union 8.900 fr.; Urbaine (libérée) 1.600 fr.; Urbaine (non libérée) 680 fr.

Accidents. — Abeille 1.720 fr.; C^e des Assurances Générales 400 fr.; Patrimoine 580 fr.; Préservatrice 3.000 fr.; Prévoyance 640 fr.; Providence 2.051 fr.; Secours 325 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 480 fr.; Urbaine et Seine 1.020 fr.; Foncière-Transports 460 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 480 fr.; Confiance 200 fr.; Réunion Française 281 fr.

Chronique des Mines d'Or

A l'instar des autres compartiments de la cote, le marché des mines d'or a été moins actif cette semaine mais sans marquer aucun signe de faiblesse caractérisée. Aussi, si l'on tient compte des dividendes détachés depuis le commencement du mois, les cours des principales valeurs se comparent favorablement avec ceux de la semaine dernière. Pourtant, l'on prétend qu'un groupe de spéculateurs à la baisse essaie de peser sur les cours de certains titres en faisant courir des bruits tendancieux.

Mines d'affleurement et deep levels.

L'East Rand qui avait fléchi un moment à 49.75, termine en meilleures dispositions à 52. On dit que le prochain rapport annuel fera ressortir une diminution de 450.000 tonnes dans le chiffre des réserves de minerai développé. Cette nouvelle n'a rien de surprenant si l'on considère que la raréfaction de main-d'œuvre noire a empêché la Compagnie de développer l'année dernière, autant que de coutume. Une diminution de 450.000 tonnes ne saurait avoir, d'ailleurs, une très grande importance dans une mine où les réserves dépassaient 6 millions de tonnes à fin décembre 1912.

La Robinson Gold, qui a gagné £ 59.564 le mois dernier, se traite en clôture à 64. En raison de l'opposition formulée par un certain nombre d'actionnaires de cette Compagnie, le projet de fusion avec la Crown Mines est définitivement abandonné. On annonce, en effet, que des arrangements sont intervenus pour l'abandon de l'accord provisoire avec la Crown Mines, concernant la vente de la propriété. Les actionnaires ont reçu une circulaire à ce sujet. Cette circulaire annonce que le Conseil d'administration de la Robinson donnera sa démission à la prochaine Assemblée générale afin de permettre aux opposants d'assumer la gestion de la mine. Il est probable que le haut personnel technique suivra le Conseil dans sa retraite.

La Village Main Reef se tient à 43.25. La quantité de minerai broyé par cette Compagnie en janvier ayant été inférieure à celle traitée en décembre, et, d'autre part, la teneur moyenne du minerai n'ayant pas été aussi élevée, le profit unitaire est revenu de 33 sh. 3 d. à 22 sh. 1 d. et le bénéfice global n'a plus été que de £ 35.334.

La Modderfontein B reste soutenue à 107.50. Pendant le mois de janvier, le moulin de cette Compagnie a broyé 30.200 tonnes de minerai dont la teneur moyenne fut de 38 sh. 2 d. Les frais de production ayant absorbé 16 sh. 5 d. il est resté un profit net de 21 sh. 9 d. correspondant à un bénéfice total de £ 32.804 pour l'ensemble du minerai passé par le moulin. Ce résultat représente une augmentation de £ 2.400 en chiffres ronds sur le bénéfice de décembre.

La Meyer and Charlton a réalisé le mois dernier un bénéfice de £ 22.778, ce qui ne diffère pas sensiblement du résultat antérieur.

La Van Ryn, qui s'échange à 90, a largement souffert de la grève le mois dernier. Elle n'a pu broyer que 30.650 tonnes au lieu de 39.000 en décembre et comme, d'autre part, ses dépenses de production ont été beaucoup plus élevées, le bénéfice total du mois n'a plus été que de £ 11.089 au lieu de £ 21.691 précédemment.

La Simmer and Jack reste inscrite à 14.25. Le tonnage traité par cette Compagnie en janvier a été également inférieur à celui de décembre, mais grâce à un rendement plus satisfaisant et, surtout à des frais de production moins élevés, le bénéfice net total a pu s'établir à £ 33.077 au lieu de £ 32.322 en décembre.

Parmi les deep levels, la Crown Mines conserve un marché assez animé à 163. Ainsi que nous l'avons annoncé plus haut à propos de la Robinson Gold, le projet de fusion entre ces deux Compagnies a été abandonné.

Les bénéfices de la Crown Mines qui avaient assez notablement baissé pendant les derniers mois de 1913 se sont relevés à £ 118.476 en janvier, ce qui correspond à une augmentation de près de £ 10.000 sur les résultats de décembre.

La Ferreira Deep a également obtenu de bien meilleurs résultats le mois dernier, son bénéfice étant passé de £ 51.464 en décembre à £ 65.729 en janvier. Dernier cours 63.50.

La City Deep finit en meilleures dispositions à 78.50. Par suite du plus faible tonnage traité en janvier, le bénéfice est revenu de £ 26.059 à £ 23.471. Ainsi que nous l'avons expliqué déjà à plusieurs reprises, cette Compagnie souffre du manque de main-d'œuvre et elle ne pourra pas obtenir de résultats normaux tant qu'elle ne disposera pas d'un nombre plus grand d'ouvriers noirs.

C'est un peu le cas, aussi, de la *Village Deep* qui n'a pu broyer que 42.000 tonnes de minerai le mois dernier, au lieu de 44.800 en décembre. Pour cette raison, son bénéfice est tombé de £ 18.359 à £ 16.334.

La Geldenhuys Deep est un peu plus active à 32.

Compagnies territoriales, Trusts, etc.

La Rand Mines clôture ferme à 155, après avoir détaché, le 11 courant, un coupon semestriel de 6 fr. 50 nets par action.

La Goldfields est également soutenue à 65.50, coupon de 1 fr. 25 attaché.

La Central Mining se relève en clôture à 218, venant de 213. *L'Association Minière* s'avance de 244 à 258.

La Chartered retrouve une partie de son activité antérieure à 27.25. *La Transvaal Land* oscille aux environs de 30, sans s'écarter bien sensiblement de ce cours.

Chronique du Centre

Lyon, le 12 février 1914.

MÉTALLURGIE. — Rarement, même dans les plus mauvais jours, a sévi dans ce compartiment un marasme pareil à celui que nous constatons cette semaine. Il est vrai que rien n'incite actuellement la clientèle à s'intéresser aux actions des Sociétés sidérurgiques de la région. La plupart des circulaires techniques se bornent à enregistrer la stagnation des affaires et nous n'y relevons aucun fait intéressant d'ordre industriel.

D'autre part, il est constant, que d'une façon générale, le capitaliste montre une grande modération dans ses achats, les émissions en cours paraissant suffire amplement à ses besoins de emplois.

Nous avions espéré, la semaine précédente, que la reprise viendrait de Paris où la cote des valeurs métallurgiques semblait se réveiller, mais aujourd'hui, en présence du calme dont elle fait preuve, nous retombons dans l'inaction absolue.

Le Creusot est une des rares valeurs cotées quotidiennement. Il finit à 2082. *La Marine-Homécourt* se représente à 1760 et *Commentry-Fourchambault* à 1416. Les *Forges et Aciéries de Firminy* n'ont pas varié à 1318, de même que les *Aciéries de Saint-Etienne* à 1430.

La spéculation déserte momentanément les petites valeurs, *Franche-Comté* à 168 et la *Société Hornet et Buire* à 192.

Le groupe des valeurs d'aluminium a été faiblement tenu. *Péchiney* est offert en clôture à 1188. D'après la circulaire Cabaud, de Lyon, la Société va encore étendre le cercle de ses participations; ce qui l'obligerait à procéder à une nouvelle augmentation de capital. *Froges* recule de 1750 à 1725 et les *Etablissements Keller-Leleux* de 688 à 645, avec un marché particulièrement étroit. Hors Bourse, les transactions sont peu animées en *Société Générale des Nitrures* aux environs de 2500.

Après une courte envolée, les valeurs métallurgiques russes sont retombées dans le calme plat. Nous retrouvons la part *Kama* à 1388, la petite part à 486 et les *Usines Franco-Russes* à 765.

Les valeurs d'automobiles sont de plus en plus déprimées. *Pilain* végète à 85 et *Th. Schneider* à 69. *Rochet-Schneider* semble montrer une certaine résistance à 620, en attendant les déclarations qui seront faites à l'Assemblée du 19 courant. Pendant l'exercice clos le 31 octobre dernier, la Société a réalisé un bénéfice disponible de 1.936.219 fr. contre 2.188.619 fr. précédemment. Ainsi que nous l'avions annoncé, les dividendes seront de 30 fr. brut par action, et de 62 fr. 50 brut par part, contre 20 fr. et 37 fr. 50 brut respectivement l'an dernier. La situation financière est satisfaisante, le passif exigible figurant pour 1.652.121 fr. contre un actif réalisable de plus de 6 millions de francs. Contrairement à la proposition du Conseil, les actionnaires de la *Société Th. Schneider et C^e*, à Besançon, ont voté à l'Assemblée générale du 29 janvier dernier la distribution d'un dividende de 5 0/0 sur les actions, payable en juillet prochain.

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

Du 29 janvier au 4 février 1914 (5^e semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C ^{ie} des Omnibus et Tramways de Lyon.....	255.849 90	264.968 55	» »	9.118 65	1.156.276 55	1.180.339 »	» »	24.062 45
Tramways de Lyon à Neuville..	4.677 30	5.107 35	» »	430 05	18.915 85	20.974 90	» »	2.059 05
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire..	2.137 70	2.394 35	» »	256 65	11.203 »	11.915 60	» »	712 60
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix Rousse.....	4.412 70	4.875 10	» »	462 40	22.303 35	23.862 50	» »	1.559 15
Funic. de Lyon Croix-Paquet..	4.864 45	5.265 20	» »	400 75	24.112 55	25.695 50	» »	1.582 95

Dans le groupe des moteurs d'aviation, le *Moteur Gnôme* subit l'ambiance défavorable et revient en fin de semaine à 2861, après 2932 au plus haut. Au second Parquet, nous retrouvons le *Moteur le Rhône* à 224, le *Moteur Burlat* à 58 et le *Laviator* à 22.50.

CHARBONNAGES. — Voici les résultats de la production des principales Compagnies houillères de la Loire en 1913, comparés à ceux de 1912 :

	1913	1912
	Tonnes	Tonnes
Roche-la-Molière et Firminy..	935.264	943.867
Mines de la Loire.....	825.669	787.023
Montrambert et la Béraudière..	726.400	716.840
Houillères de Saint-Etienne..	668.000	660.201
La Péronnière.....	111.620	134.670
Villebœuf.....	77.349	57.376
	3.344.302	3.299.977

En somme, nous terminons l'année avec 50.000 tonnes d'augmentation en chiffres ronds, alors que les résultats du premier semestre pouvaient nous faire espérer 150.000 tonnes au moins de supplément.

Les cours des principales valeurs ont à peine varié. Nous retrouvons la *Loire* à 240. C'est la Compagnie qui présente l'augmentation de tonnage le plus important pour 1913. *Blanzy* clôture à 695, *Montrambert* à 636, *Saint-Etienne* à 443. La *Boule* se signale par une avance d'une cinquantaine de francs à 1900, avec un marché très étroit.

MINES MÉTALLIQUES. — La lourdeur prédomine dans ce compartiment, par suite de la pénurie des affaires. Le public ne s'emballant plus à la suite des Syndicats, le mouvement tenté par la *Compagnie Minière du Congo Français* s'est brusquement arrêté, l'action clôturant à 180 et la part à 260. La *Compagnie Minière de l'Orb* a été encore l'objet de quelques offres à 149.50. Le *Caucase* termine plutôt lourd à 429.

Au second Parquet, on cherche de nouveau à galvaniser le marché de *Bornettes*, bien que, d'après nos renseignements particuliers, la situation industrielle de la Société ne soit nullement en voie d'amélioration. L'action ordinaire termine à 31 et la privilégiée à 57. Les titres de *Suberbie* conservent un marché relativement animé, l'action à 305.50 et la part à 83.50.

VALEURS DIVERSES. — La reprise du caoutchouc et des valeurs caoutchoutières, tant à Londres qu'à Paris, n'a pas encore ramené l'attention sur les actions des Sociétés de transformation. *Bergougnan* est sans affaires à 1475, ainsi que *Torrilhon* à 42.50. Les bruits qui avaient circulé au sujet de l'absorption de cette dernière Société par une autre firme sont démentis par elle.

Parmi les Sociétés de produits chimiques les *Usines du Rhône* sont lourdes, l'action ordinaire à 2210 et la privilégiée à 560. On s'occupe d'avantage de la *Dynamite Russe* dont les parts, surtout, sont recherchées à 165, avec un marché large, l'action ordinaire finissant à 117. L'*Air Liquide* est en meilleure tendance à 302 et les actions *Givaudan*, *Lavirotte* et *C^{ie}* terminent à 81.

Nullité absolue de transactions en chemins de fer et tramways où seule l'action de la Compagnie *O. T. L.* donne lieu à quelques demandes à 705. Les *Tramways de Grenoble* sont relativement fermes à 426 et *Limoges* enregistre une avance assez notable à 455. Les *Tramways de Dijon* n'ont que des négociations fort intermittentes à 200.

Dans le groupe Force et Eclairage la *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* clôture à 374. Les recettes du mois de décembre 1913 se sont élevées à 627.391 fr. contre 545.110 fr. en décembre 1912, soit une augmentation de 82.281 fr. ou 15,09 0/0. Le *Gas de Lyon* est soutenu à 749.

Au second Parquet, marché toujours actif sur les droits du *Sud Russe* qui terminent à 42, l'action estampillée se négociant à 1460 et la non estampillée à 1485. Les pétrolifères sont négligées, la *Colombia* à 1785 et l'*Omnium des Pétroles* à 785. Les achats se sont portés surtout sur les Sociétés de soie artificielle, la part *Givet* s'avancant à 265 et la part *Izieux* à 200. La *Chardonnet* a enregistré une nouvelle avance à

174. La *Stéarinerie et Savonnerie de Lyon* est demandée à 100.50.

SOCIÉTÉ LYONNAISE DES ANCIENNES BRASSERIES RINCK

Les actionnaires de cette Société se sont réunis le 29 janvier, à Lyon, en Assemblée générale annuelle ordinaire, sous la présidence de M. L. Wolff, président du Conseil d'administration.

Les comptes de l'exercice 1912-1913, clôturé fin octobre 1913, ont été approuvés à l'unanimité et le dividende fixé à 27 fr. 50 comme l'an dernier. Sur ce dividende, un coupon d'acompte de 10 fr. a été mis en distribution en août dernier; le solde, soit 17 fr. 50, est payable depuis le 1^{er} février courant, à raison de 16 fr. 80 net pour le nominatif et 16 fr. 14 net pour le porteur, contre remise du coupon n° 42.

Les parts de fondateur recevront également à la même date du 1^{er} février une répartition de 3 fr. 75 par part, soit 3 fr. 475 net, contre remise du coupon n° 10.

Malgré une saison peu favorable, les résultats de l'exercice 1912-1913 ont été plus satisfaisants que ceux de 1911-1912. En effet, le compte de Profits et Pertes se présente avec un solde bénéficiaire de 163.413 fr. 48, et en y ajoutant le solde reporté de l'an dernier, 694 fr. 61, c'est un total disponible de 164.108 fr. 09 qui figure au bilan. Le bénéfice de l'exercice précédent n'avait été que de 123.216 fr. 83; c'est donc une augmentation de 40.196 fr. 65 en faveur de 1912-1913. Sur la proposition du Conseil, l'Assemblée générale a voté comme suit l'emploi du solde disponible :

Aux amortissements.....	Fr.	71.226 75
A la réserve légale.....		4.609 34
A la réserve pour régularisation de dividendes.....		3.000 »
Aux actionnaires (27 fr. 50).....		82.500 »
Aux parts de fondateur (3 fr. 75 par part).....		750 »
Au Conseil d'administration.....		1.125 »
Solde à reporter à nouveau.....		897 »
Total égal.....	Fr.	164.108 09

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

	1912	1913
Actif.		
Apports.....	Fr. 850.000 »	850.000 »
Installations nouvelles.....	291.450 60	291.799 60
Acquisition de matériel.....	594.005 90	395.212 90
Entrepôts.....	30.835 25	33.652 95
Caisse et banques.....	296.730 95	381.297 05
Portefeuille-titres.....	146.499 50	143.156 50
Portefeuille.....	1.651 50	3.287 15
Marchandises.....	94.487 80	63.459 75
Matériel à vendre.....	4.198 95	4.198 95
Débiteurs.....	303.831 40	308.754 40
Taxes à récupérer.....	4.468 55	4.326 65
Acompte sur dividende.....	30.000 »	30.000 »
Total.....	Fr. 2.648.160 40	2.509.145 90
Passif.		
Capital.....	Fr. 1.500.000 »	1.500.000 »
Créiteurs divers.....	34.093 65	40.244 70
Coupons.....	3.659 29	4.071 91
Amortissements.....	794.336 10	623.174 60
Réserve statutaire.....	97.058 50	100.546 60
Réserve facultative.....	40.000 »	40.000 »
Réserve pour dividendes.....	50.000 »	50.000 »
Profits et pertes.....	129.012 86	164.108 09
	Fr. 2.648.160 40	2.509.145 90

Chronique du Nord

Lille, 11 février 1914.

Par suite d'une erreur matérielle, notre dernière chronique n'a pu paraître dans le dernier numéro. Dans l'examen des cours, nous indiquerons d'abord celui auquel s'inscrivait la valeur intéressée à la date du 7 février, puis celui auquel elle est parvenue aujourd'hui.

Les deux semaines que nous allons ainsi examiner ont eu des tendances très différentes. Alors que nous avions assisté à un mouvement de rep-te très net

pendant la première semaine, celui-ci est enrayé pendant la semaine qui se termine aujourd'hui, et en clôture la différence devient très faible, en comparaison des cours pratiqués il y a quinze jours.

Au point de vue industriel, nous devons noter la reprise complète de la navigation, mais une gêne très grande dans les expéditions par fer. Le Nord a fourni un effort considérable pendant les gelées; mais actuellement une grande partie du matériel se trouve emprisonné dans les grandes gares de marchandises et ne revient pas.

L'arrêt de la navigation a eu pour effet d'ouvrir les yeux sur les dangers de s'approvisionner en charbons allemands. Les péniches se sont trouvées arrêtées, et les industriels n'ont pu naturellement trouver à s'alimenter près des houillères françaises, qui ont déjà bien assez de peine à répondre aux besoins de leur clientèle fidèle. On peut surtout mesurer le danger qui existerait pour un hiver rigoureux et de longue durée.

Tout compte fait, les combustibles sont très fermes et les renouvellements de marchés, dont l'époque commence, se font très facilement.

Notons encore que les heures supplémentaires sont facultatives jusqu'au 1^{er} juillet et que c'est seulement après cette date qu'on sera fixé sur les mauvais effets de la loi de huit heures. En attendant, les Compagnies s'efforcent par tous les moyens de boucher les trous produits par le départ de la classe de 1913. Sait-on que les importations de houille augmentent considérablement? elles ont atteint 22.849.249 tonnes, chiffre supérieur à la moitié de l'extraction totale de notre pays.

Aniche a gagné 20 fr. pendant la première semaine à 2895 et, comme on le voit, la tenue de cette valeur était orientée à la hausse; mais, pendant la semaine du 4 au 11, le titre perd cette avance pour revenir au cours de départ, 2875.

Anzin réactionnait d'abord à 7901, perdant 59 points, mais ensuite il en regagne 49 pour s'inscrire à 7950.

Bully-Grenay a joui, pour commencer, d'un bon courant d'achats qui avait porté le titre à 6385, en plus-value de 60 points, mais maintenant il se montre plus faible et revient à 6301. La coupure, à 128.75 d'abord, clôture à 127.15.

Bruay s'est montré actif à 1447, en hausse de 37 points, mais la seconde huitaine est plus calme et laisse échapper 7 points : 1440. C'est toujours une concession dans laquelle les veines sont très puissantes, l'extraction facile, le prix de revient peu élevé et, quand le n° 6 produira son plein, la Compagnie augmentera son chiffre de bénéfices. Cette époque étant encore lointaine, c'est l'instant de surveiller la valeur et de profiter des défaillances qui peuvent l'affecter; le 10^e, à 145.75 d'abord, puis aujourd'hui à 143.75.

Carvin, au cours rond de 800, est inchangé tout d'abord, puis il recule finalement de 5 points. Un acompte de 5 fr. par cinquième d'action sera payé le 1^{er} mars sur le dividende de l'exercice courant 1913-1914.

Clarence répète son cours de 210, mais elle se relève ensuite à 216.

Courrières, poussé par la spéculation qui affectionne toujours ce titre, se trouve porté d'abord à 5275, avec un gain de 75 points, mais cette avance est perdue presque en entier puisqu'il revient aujourd'hui à 5205.

Un des avantages de la division du titre serait de permettre une augmentation plus facile du dividende. Expliquons-nous. Une estimation sérieuse porte à 18 millions le montant des bénéfices en 1913. Ceci correspond à 6 fr. par tonne sur lesquels on a distribué seulement 2 fr. 40. Une répartition plus forte serait possible, mais on peut craindre une envolée beaucoup trop élevée du titre si on ne met pas à cette mesure le tempérament voulu. Divisez le titre, au contraire, et il paraît plus facile d'augmenter la répartition quand elle sera divisée par trois; l'augmentation ne suscitera pas l'emballement qui serait à craindre si on agissait autrement. On peut dire toutefois qu'actuellement on considère beaucoup plus que par le passé le taux de capitalisation; or, celui-ci ne dépasserait pas 5 0/0 avec les évaluations les plus optimistes. En admettant, en effet, que les bénéfices se maintiennent au taux exceptionnel de cette année et que l'extraction atteignant 4 millions de tonnes, les bénéfices soient portés à 24 millions, la Société pourrait alors distribuer 100 fr. à chacune des 120.000 actions qui, au cours actuel, coteraient environ 1800 francs.

Crespin gagne d'abord une fraction à 81, puis revient à 80 et aujourd'hui ne paraît pas au tableau.

Douchy, dont l'Assemblée générale se tiendra le 26 mai, répète le cours de 815 pour commencer, puis il prend cette semaine un bénéfice de 4 fr. à 819.

Dourges monte d'un demi-point à 467.50, mais revient maintenant à 466.

10^e Drocourt est plus faible à 721, malgré les progrès de la production, puis il se maintient à ce cours.

Escarvelle se laisse enlever d'abord 8 points à 740 et ne reprend que 2 points cette semaine.

Ferfay qui gagnait 2 points à 270 progresse jusqu'à 287 et ne s'inscrit pas aujourd'hui.

Flines monté à 76 réactionne ensuite à 70.

Lens est demandé et augmente de 15 points à 1515, suivi par la coupure à 151.50; mais il perd cette semaine une partie de ces avantages, puisque nous le retrouvons à 1503 pour l'entier et à 151 pour la coupure.

Liévin est augmenté d'abord de 40 points à 4275, fait qui doit d'autant plus être noté que son extraction est celle qui a souffert le plus en 1913. Le mouvement s'accroît pendant la seconde semaine et porte le titre à 4340, mais aujourd'hui il revient à 4275. Le 30^e à 141.25.

Le groupe de *Marles* inscrit aussi une hausse pendant les huit premiers jours; 30 0/0 de 15 points à 3185; 70 0/0 de 45 points à 4845 et le 20^e d'un quart seulement à 233.75. Mais la dernière semaine a été moins satisfaisante et nous enregistrons une baisse de 14 points à 3171 pour le 30 0/0; de 180 pour le 70 0/0, et de 2.50 pour le 20^e.

Meurchin s'est élevé pour commencer à 2280, gagnant 45 points et il maintient ce cours auquel il s'inscrit aujourd'hui.

Ostricourt apparaît au tableau à 2840.

Thivencelles est rarement coté; dernier cours: 1750.

Vendin varie peu à 87.

Vicoigne après avoir gagné 3 points à 1691 réactionne ensuite à 1686. De même le 10^e passe de 170.75 à 169.50 pour la quinzaine.

Aux diverses, nous notons: *Denain-Anzin* à 2298, en hausse; *La Lucette* à 150; *Senelle-Maubeuge* à 1094.

Pendant la semaine précédant le 4 février, le groupe pétrolier a montré de l'effervescence. Les résultats fournis par les *Karpathes* sont très satisfaisants, malgré la jeunesse de cette affaire et la valeur s'inscrivait à 3125, la part à 3620; aujourd'hui s'inscrit seule la part à 3555. *Dabrowa* avait suivi à 2280 et la part à 1265; aujourd'hui nous notons les cours respectifs de 2091 et 1103. Enfin une nouvelle valeur inscrite depuis peu à la cote et dont le pair est de 500: *Potok*, était montée à 625; aujourd'hui elle revient à 591.

D'une façon générale, on estime qu'il y a de l'emballlement pour ce genre d'affaires qui présentent toujours une part d'aléa assez grande. En outre, alors que le capital de *Karpathes* était relativement faible, celui des nouvelles valeurs est beaucoup plus important. Enfin, comme nous l'avons déjà dit, ces valeurs sont en peu de mains et on doit se contenter des indications fournies par les rares initiés.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 12 février 1914.

Un mouvement de recul instinctif a arrêté l'élan trop vigoureux que la Bourse avait pris. Il n'y pas lieu de s'en plaindre; après l'enthousiasme, la réflexion; celle-ci vaut mieux que celui-là sans, d'ailleurs, en annihiler antérieurement les effets. Toutes les bonnes raisons qui militaient en faveur d'une reprise (le *Pour* et le *Contre* les a magistralement exposées dans une partie du journal qui n'est pas la nôtre), toutes ces bonnes raisons de reprise subsistent, et la confiance qui doit les mettre en action semble revenir. Tout est là et les flux et reflux boursiers ne sont dès lors que des accessoires.

CHARODNAGES. — Sous l'empire d'un manque de confiance, non dans les événements, mais dans soi-même, le compartiment charbonnier est de ceux qui ont fait quelque peu machine en arrière et ne cotant que 927.50 le *Bois de Micheroux*, 590 le *Carabinier*, 2125 *Courcelles-Nord*, 740 *Fort-Taille*, 2275 *Gosson-Lagasse*, 950 *Herve-Wergifosse*, 430 *La Haye*, 187 *La Louvière-Sars*, 3000 *Sacré-Madame*. Il y a une certaine compensation dans des avances d'*Abhoos* à 710, du *Hasard* à 862.50, d'*Ormont* à 495, de la *Petite Bacnure* à 1555, de *Ressaix* à 2275.

La perspective d'une reprise industrielle, le bon effet qu'a eu l'hiver sur les charbons domestiques, l'éventualité d'une grève du Pas-de-Calais le 1^{er} mars sont autant de leviers de hausse qui sont susceptibles d'agir par la suite.

Le *Hasard* ayant gagné, dit-on, 1.900.000 fr. en 1913, au lieu de 1.700.000 fr. en 1912, il se pourrait que le dividende fût porté de 35 fr. à 40 fr., voire 45 fr. A *Abhoos*, il passerait de 20 fr. à 25 fr., ce qui ne représenterait que le tiers des 664.440 fr. de bénéfice réalisé; production, 187.000 tonnes. Même progression pour l'*Est de Liège*, 728.907 fr. contre 665.021 fr.; ce

sont les amortissements qui s'en ressentiront, l'intention du Conseil étant de ne distribuer, comme précédemment, que 275.000 fr., soit 50 fr. par action. Enfin, pour *Maireux*, un bénéfice de 522.000 fr., contre 396.000 fr. permettra de porter le coupon de 80 fr. à 100 fr., en consacrant la moitié du bénéfice aux réserves.

Du côté de *Charleroi*, les résultats paraissent plus irréguliers, les nouvelles lois sociales ayant causé une influence plus perturbatrice. *Ormont* pourrait donner 20 fr. contre 0, mais *Fontaine-l'Évêque* ne pourrait que maintenir sa répartition de 125 fr. et *Amercœur* croirait devoir ramener son dividende de 50 à 35 fr.

SIDÉRURGIE. — Si le marché des fers et aciers ne s'anime pas encore, au moins les producteurs nourrissent-ils l'espoir que le printemps amènera un changement heureux; aussi se tiennent-ils fermes dans leurs prix. Les laminiers à tôles eux-mêmes, très maltraités depuis quelques mois, avec le sentiment que la reprise des constructions navales de guerre et de commerce ne manquera pas bientôt de venir leur rendre leur prospérité d'il y a un an.

Quoiqu'il en soit, si nous enregistrons encore de la reprise en *Alliance* à 657.50 et *Armes de Guerre* à 3140, en fondateur *Braine-le-Comte* à 375, en ordinaire *Halanzuy* à 1015, c'est là plutôt l'exception. La règle, ce sont les ventes, non généralisées d'ailleurs, loin s'en faut, en *Angleur*, *Boussu*, *Germain*, *Meuse*, *Thiriau*, *Athus*, *Grivegnée*, *Aumetz*, *Charleroi*, *Tôleries Liégeoises*, *Monceau-Saint-Fiacre* et *Sambre-et-Moselle*.

Les ateliers sont largement représentés dans cette liste: c'est l'effet des lenteurs que met l'Etat à passer des commandes de voitures, wagons et locomotives, cependant que la crise des transports bat pourtant son plein.

Quelques réalisations ont aussi pesé sur le groupe russe: dividende *Estoppage* 180, jouissance *Olchowka* 320, ordinaire *Tarets-Koié* 755, *Dniéprovienne* 3185. La sidérurgie française et grand-ducale est résistante, sauf *Burbach* reculant à 1850.

On parle de l'éventualité de distribution de 20 fr. et 7 fr. 50 aux *Électriques de Charleroi*, contre 18 fr. 50 et 6 fr. l'an dernier. Les 1.460 actions privilégiées de 500 fr. créées par les *Tôleries Delloye-Mathieu* feront l'objet d'une émission, bien qu'on les dise souscrites ferme par un groupe. *Aumetz* ne procédera pas à l'émission d'actions, mais a obtenu du *Schaafhausenschen Bankverein* un prêt de 20 millions de marks à 5 0/0; le bénéfice du premier semestre de l'exercice en cours est inférieur de 900.000 marks à celui du semestre correspondant de l'exercice écoulé; le moment eût donc été mal choisi pour une émission.

VALEURS DIVERSES. — Avec *Overpelt* à 1015 et 825, le groupe du zinc est mieux que résistant; les glacières sont calmes; les verreries en bonne tendance, surtout *Jumet* et *Bennert-Bivort*, avec le *Val Saint-Lambert* à 1000.

Au gaz et électricité, les allées et venues de l'*Auxiliaire d'Entreprises Électriques*, de l'*Eclairage du Bassin de Mons*, de l'*Internationale d'Électricité* d'une part, de *Saint-Petersbourg* et *Pays de Liège* de l'autre.

Quelques demandes portent la *Lainière* à 1410 et la *Vesdre* à 1115; les pétrolières, les sucreries et les soies artificielles sont inégales. Du côté colonial, la réaction l'emporte, épargnant encore l'*Hévéa* à 155.

Les *Brasseries d'Haecht* accuseraient un bénéfice voisin de 500.000 fr. contre 462.286 fr. l'an dernier. On s'attend à une augmentation de dividende aux *Tramways Liégeois*: 12 ou 13 fr. au lieu de 11. *Athènes-Pirée* a gagné, en 1913, 1.228.875 drachmes contre 739.221 dr. en 1912. Les *Chambres* sont appelées à ratifier la reprise des *Vicinaux du Mayumba* par l'Etat, conformément aux décisions de l'Assemblée du 4 août 1913.

Assemblées et Dividendes

Banque Suisse et Française.

L'Assemblée de la Banque Suisse et Française, qui va être incessamment convoquée, pour le 11 mars croyons-nous, aux fins d'approbation des comptes de l'exercice 1913, aura à voter un dividende de 32 fr. 50 égal à celui de l'année dernière, contre 30 fr. en 1911, 27 fr. 50 en 1910 et 25 fr. antérieurement.

Voici les bilans comparés des deux derniers exercices:

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital.....Fr.	25.000.000	» 40.000.000	»
Réserve légale.....	1.500.000	» 1.635.165	58
Fonds de prévoyance.	1.500.000	» 1.635.165	58
Réserve extraordinaire	5.000.000	» 8.500.000	»

Comptes courants à vue et correspondants.....	68.912.309	93	84.298.691	30
Comptes créditeurs...	58.556.923	66	69.730.038	»
Acceptations.....	25.214.753	05	25.087.248	02
Comptes d'ordre et divers.....	1.309.433	31	1.531.609	99
Profits et pertes:				
Report de l'exercice précédent.....	145.493	42	152.548	09
Bénéfices de l'année	2.402.385	83*	3.030.423	36
Fr.	189.541.299	20	235.600.889	92

Actif.

Espèces en caisse et à la Banque de France	12.905.653	77	10.107.325	24
Fonds disponibles dans les banques...	4.001.582	49	13.659.652	64
Portefeuille-effets...	63.259.366	14	87.587.519	80
Reports.....	34.244.209	15	35.759.428	05
Coupons à encaisser..	5.212.610	04	5.156.197	42
Comptes débiteurs avec garanties.....	41.502.840	32	43.608.092	10
Comptes courants...	25.720.472	38	35.873.773	88
Portefeuille-titres (actions, obligations)...	1.194.116	65	1.166.474	20
Parts de la Société Immobilière Lafayette.	1.000.000	»	1.000.000	»
Participations financières.....	221.418	88	1.061.200	61
Mobilier et coffres-forts	200.000	»	200.000	»
Comptes d'ordre et divers.....	79.029	38	421.225	98
Fr.	189.541.299	20	235.600.889	92

* Tantièmes déduits.

L'exercice 1913 a marqué une nouvelle étape dans le développement de la Banque Suisse et Française; le capital, porté au commencement de 1912 de 15 à 25 millions, a été élevé, en juin 1913, à 40 millions; cette nouvelle augmentation a été effectuée avec une prime de 125 fr.

La progression des opérations sociales, qui a conduit la Société à établir une succursale à Lille et une agence à Tourcoing et, plus récemment, à prendre pied à Marseille, apparaît d'ailleurs par la comparaison des deux derniers bilans:

Le portefeuille effets a passé de 63.259.000 fr. à 87.587.000 fr.; au passif, les comptes courants à vue et correspondants s'élevaient à 84.298.691 fr. 30, au lieu de 68.912.309 fr. 93. Un nouveau compte apparaît à l'actif, celui des fonds disponibles dans les banques, qui était autrefois englobé dans les comptes courants; il s'élève à 13.659.652 fr. 64, au lieu de 4.001.582 fr. 49 à fin 1912. Cela ne montre que mieux la liquidité de l'actif, où l'on trouve déjà, pour le mettre en face du maximum d'exigibilités, soit 127.469.233 fr. 59, que constitue l'ensemble des comptes courants et comptes créditeurs, un total de disponibilités de 147 millions en espèces, fonds en banques, portefeuille-effets et reports, sans compter les coupons à encaisser, 5.156.197 fr. 42, ni celles que peuvent apporter les comptes courants.

Le portefeuille-titres et les participations financières ne dépassent guère ensemble 2 millions. On ne peut concevoir une situation plus saine: la gestion de la Banque Suisse et Française, prudente et méthodique, orientée sans dérivatif vers les opérations de banque proprement dites, vise à la fortifier toujours, sans cesser d'étendre son champ d'activité.

Les bénéfices de 1912-13, qui s'élèvent à 3 millions 30.423 fr. 36, tantièmes non déduits, permettent, après rémunération du capital au taux de 6 1/2 0/0, actions anciennes et actions nouvelles (celles-ci au prorata des versements), d'affecter encore 820.000 fr. aux réserves et report à nouveau.

Voici d'ailleurs, à côté de celle de 1912, la répartition des bénéfices de 1913:

Bénéfices de l'exercice.	2.402.385	83	3.030.423	36
Report précédent.....	145.493	42	152.548	09
Total à répartir.Fr.	2.547.879	25	3.182.971	45
Répartition.				
Réserve légale.....Fr.	135.165	58	151.521	16
Fonds de prévoyance...	135.165	58	151.521	16
Dividende.....	1.625.000	»	1.895.900	»
Tantièmes.....	»	»	312.142	87
Réserve extraordinaire.	500.000	»	171.886	26
Report à nouveau.....	152.548	09	»	»
Total.....Fr.	2.547.879	25	3.182.971	45

Il convient de plus d'observer que toutes les dépenses d'installation faites pendant l'année à Paris, à Lille et à Tourcoing ont été amorties avant inventaire.

Après la répartition des bénéfices de 1913, l'ensemble des réserves, grossies auparavant de trois millions provenant de la prime d'émission des actions nouvelles, atteindra, y compris le report à

nouveau, 12.745.259 fr. 74, soit à peu près le tiers du capital. La Banque Suisse et Française, par la régularité de son développement et la progression de ses résultats, s'est créé dans le groupe des établissements d'escompte et de dépôts, une place importante dont elle a tout lieu d'être fière.

Compagnie Algérienne.

L'Assemblée de la Compagnie Algérienne est convoquée pour le 21 mars. Il lui sera proposé pour l'exercice clos le 31 décembre un dividende de 57 fr. 50 contre 53 fr. pour l'exercice précédent. Ce dividende se paiera indistinctement aux 45.000 actions nouvelles émises : 20.000 en mars et 25.000 en octobre 1913 et aux 80.000 actions anciennes.

Le bilan au 31 décembre 1913 s'établit comme suit comparativement au précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Actif.			
Caisses et banques Fr.	10.813.189 31	9.153.565 12	
Effets en portefeuille.	163.392.044 62	194.744.402 60	
Rentes, actions et obligations.....	957.119 15	1.057.585 04	
Avances garanties....	60.863.083 47	65.109.893 22	
Comptes courants et correspondants....	48.016.663 97	50.172.044 50	
Acquéreurs d'immeubles.....	264.646 05	370.027 10	
Immeubles urbains....	7.085.277 71	7.324.226 20	
Immeubles ruraux....	4.766.786 13	4.684.832 17	
Divers.....	7.406.833 38	6.606.748 62	
Fr.	303.565.643 79	339.223.331 57	
Passif.			
Capital.....Fr.	40.000.000 »	62.500.000 »	
Réserve statutaire....	2.500.000 »	2.859.320 07	
— extraordinaire.....	30.500.000 »	67.500.000 »	
Provision pour amortissements et risques en cours.....	1.191.130 75	1.232.459 61	
Comptes de dépôts....	156.220.449 35	135.176.799 44	
Bons à échéance.....	27.256.000 »	24.480.400 »	
Comptes courants et correspondants....	16.653.317 98	14.711.171 04	
Effets à payer.....	3.620.846 03	3.133.044 70	
Divers.....	11.518.441 53	8.739.814 »	
Caisse de prévoyance du personnel.....	2.339.610 55	2.782.312 10	
Dividendes à payer....	38.985 89	43.454 86	
Compte d'ordre.....	2.226.189 94	2.250.681 04	
Profits et Pertes :			
Report des exercices antérieurs.....	2.313.670 19	3.775.335 40	
Bénéfices nets.....	7.186.401 58	10.038.539 31	
Fr.	303.565.643 79	339.223.331 57	

Avant de comparer les comptes du dernier exercice et ceux du précédent, il convient d'observer que la Compagnie Algérienne a porté son capital dans le cours de 1913 de 40 à 62.500.000 francs en deux étapes, en mars et octobre. Voici d'ailleurs un tableau qui présente toutes les augmentations de capital auxquelles la Société a procédé depuis l'origine, avec le taux d'émission des actions nouvelles.

	Capital	Taux d'émission	Dividende de l'exercice
1877....	10 millions	500	» »
1881....	15 —	575	30 »
1901....	25 —	665	36 »
juin.... 1912....	30 —	1.220	55 »
Octobre 1912....	40 —	1.345	» »
Mars.... 1913....	50 —	1.365	» »
Octobre 1913....	62.500.000	1.365	57 50

Pour se faire une idée précise des résultats des deux derniers exercices, il convient de tenir compte des sommes versées par les actionnaires au moment des augmentations successives du capital social au cours des deux derniers exercices pour égaliser les jouissances des actions nouvelles et anciennes. C'est dire qu'il y a lieu de déduire 1.100.000 fr. des bénéfices de 1912 et 1.475.000 fr. de ceux de 1913. Les bénéfices nets du dernier exercice s'élèvent ainsi à 8.563.539 fr. contre 6.036.401 fr. 58, en augmentation de 2.477.138 fr.

A l'actif, l'augmentation du chiffre des effets en portefeuille, qui passe de 179 à 194 millions, celles des Avances Garanties, qui figure pour 65 millions contre 59 millions, témoignent de l'activité des affaires au cours de l'exercice écoulé.

Au passif, la variation la plus importante se relève dans les comptes de dépôts qui marquent une réduction de 21 millions. Les disponibilités ont été rares pendant toute l'année 1913 en Algérie, par suite de la tension monétaire universelle et de l'activité des affaires dans notre colonie. On observera aussi que le chiffre des réserves, atteignant 70 millions, a dépassé le montant du capital social de 62 1/2 millions.

Machines Hartmann.

Les actionnaires de la Société Russe des Usines de Constructions de Machines Hartmann se sont réunis, le 6/19 novembre, à Saint-Petersbourg, en Assemblées ordinaire et extraordinaire.

A titre ordinaire, ils ont approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 juin et voté, comme pour les trois exercices précédents, un dividende de 7 roubles payé le 1^{er} décembre.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 JUIN			
	1912	1913	
Passif.			
Capital (60.000 actions de 150 roubles)....R ^s	9.000.000 »	9.000.000 »	
Capital de réserve....	1.904.906 15	1.952.194 51	
Capital d'amortissement.....	5.951.198 83	6.326.198 83	
Avances sur commandes.....	48.114 84	40.057 49	
Cautionnements reçus et dépôts.....	60.000 »	60.000 »	
Créditeurs.....	1.053.767 15	1.334.549 76	
Frais impayés.....	272.343 40	316.709 08	
Profits et pertes :			
Bénéfice de l'exercice	945.767 98	905.628 81	
Report antérieur.....	17.010 »	18.489 58	
R ^s	19.253.108 36	19.953.828 06	
Actif.			
Immeubles.....R ^s	11.822.641 82	12.311.182 07	
Nouvelles constructions.....	764.809 40	906.834 97	
Fonds de roulement....	1.665.285 15	2.144.879 64	
Caisse et comptes courants.....	2.008.409 19	119.682 37	
Valeurs et dépôts.....	251.578 50	220.619 50	
Effets en portefeuille....	108.625 62	101.722 23	
Débiteurs.....	2.631.758 68	4.148.907 28	
R ^s	19.253.828 06	19.953.828 06	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
	1912	1913	
Produits.			
Produits des ventes...	7.445.486 77	8.274.385 80	
Intérêts.....	85.179 43	22.955 37	
Recettes diverses....	21.759 50	3.480 35	
Total des produits....	7.552.425 70	8.300.821 52	
Charges.			
Dépenses d'exploitation.....R ^s	3.898.396 71	4.418.011 26	
Salaires.....	1.640.622 54	1.886.431 65	
Appointements de l'administration.....	155.189 07	162.729 25	
Dépenses d'administration générale....	542.362 63	544.048 28	
Transports.....	94.898 »	114.133 »	
Commissions.....	111.877 63	115.530 92	
Frais généraux d'administration.....	163.311 44	155.308 35	
Total des charges.R ^s	6.606.657 72	7.396.192 71	
Rappel des produits....	7.552.425 70	8.300.821 52	
Bénéfices nets.R ^s	945.767 98	904.628 81	
Reliquat antérieur....	17.010 »	18.489 58	
Bénéfices disponibles....	962.777 98	923.118 39	
Répartition.			
Amortissements....R ^s	375.000 »	350.000 »	
Prélèvements divers....	119.288 40	102.741 86	
Dividende.....	420.000 »	420.000 »	
Gratification aux employés.....	30.000 »	30.000 »	
Report à nouveau....	18.489 58	20.376 53	
R ^s	962.777 98	923.118 39	

Bien que le produit des ventes soit en progression sensible, les bénéfices nets de l'exercice ont encore diminué par rapport à ceux de l'exercice précédent qui, eux-mêmes, avaient été inférieurs à ceux de l'exercice 1910-11. Le Conseil explique longuement dans son rapport que cette situation est due à la hausse des matières premières : fonte, ferraille, houille, coke, naphte, etc., qui ne peut se répercuter complètement sur les produits fabriqués et qui n'a, en particulier, aucune influence sur les prix des locomotives fixés par l'Etat jusqu'au 1^{er} janvier 1915. C'est ainsi que, pendant l'exercice, les matières premières ont coûté R^s 282.939 de plus que n'aurait exigé le prix moyen de 1911-12; les ventes de fers et produits laminés n'ayant rapporté que R^s 69.206 97 de plus, la différence, soit R^s 213.732 03, constitue l'augmentation du prix de revient des locomotives et autres produits dont les prix de vente n'ont pas varié, soit un manque à gagner d'autant.

En plus de cet accroissement du prix des matières premières, il faut ajouter l'élévation du prix des salaires et la mauvaise situation de l'industrie des locomotives; l'exiguïté des commandes et leur irrégularité empêchent les usines de travailler d'une façon normale et rémunéra-

trice. La Société, outillée pour produire environ 250 locomotives, en a livré 69 en 1912-13, 57 en 1911-12, 71 en 1910-11, 63 en 1909-10, 74 en 1908-09, soit pour ces cinq dernières années une moyenne à peine supérieure au quart de la capacité des usines. Les cinq années antérieures avaient été mieux partagées avec des livraisons de 128 locomotives en 1903-04, 217 en 1904-05, 221 en 1905-06, 150 en 1906-07, 98 en 1907-08, et les bénéfices s'en étaient ressentis favorablement comme permet de le constater le tableau suivant dans lequel sont réunis les résultats des dix derniers exercices :

	Recettes totales	Bénéfices nets	Amortissements	Dividende
1903-04	8.308.609	2.001.338	750.000	12 »
1904-05	9.527.850	2.812.589	750.000	20 »
1905-06	9.717.975	2.891.336	750.000	20 50
1906-07	7.113.816	1.404.805	500.000	12 »
1907-08	6.758.047	1.120.909	350.000	9 »
1908-09	5.601.670	616.456	350.000	» »
1909-10	5.420.916	894.029	500.000	7 »
1910-11	6.559.366	1.077.245	500.000	7 »
1911-12	7.552.426	945.768	375.000	7 »
1912-13	8.300.821	904.629	350.000	7 »

C'est seulement grâce à une nouvelle réduction des amortissements que la Société a pu maintenir le dividende de 7 roubles. Malgré cela, le programme de travaux neufs entrepris en 1910 a été poursuivi. De ce chef, il a été dépensé pendant l'exercice : R^s 630.565,82 contre R^s 646.794,09 en 1911-12, R^s 430.164 en 1910-11, R^s 350.375,48 en 1909-10; les travaux neufs annuels qui en 1909-1910 et en 1910-11 étaient inférieurs aux amortissements pratiqués pendant l'exercice, sont depuis deux ans sensiblement supérieurs. Il est vrai que la Société a profité de la période très prospère 1902-1908 pour pratiquer de gros amortissements et que sa situation financière est belle.

Quoi qu'il en soit, les circonstances actuelles ne sont pas favorables à l'entreprise telle qu'elle est constituée; aussi le Conseil a-t-il proposé aux actionnaires, dans l'Assemblée extraordinaire qui a suivi l'Assemblée ordinaire, d'en changer radicalement les bases. Ne pouvant modifier en rien l'état de choses existant au point de vue commandes de locomotives, la Société a fait le projet de s'adjoindre par achat ou par bail des entreprises minières afin de se procurer ainsi dans de bonnes conditions le minerai de fer et le charbon destinés à produire la fonte nécessaire à ses usines de transformation. Elle se trouverait ainsi placée dans les mêmes conditions que les autres grandes entreprises métallurgiques russes.

Pour permettre la réalisation de ces projets, l'Assemblée a autorisé le Conseil à augmenter les capitaux investis dans l'affaire : soit par l'émission en deux fois de 120.000 actions ordinaires de R^s 150, ce qui correspondrait à une augmentation de R^s 18 millions du capital-actions, actuellement de R^s 9 millions; soit par l'émission de 60.000 actions de R^s 150, représentant une augmentation de R^s 9 millions du capital-actions et l'émission de R^s 15 millions d'obligations au nominal de R^s 187,50; les dates et conditions d'émission sont laissées à la décision du Conseil qui a, en outre, été autorisé à faire des emprunts jusqu'à concurrence de R^s 12 millions.

Ce projet va apporter dans l'entreprise un changement profond qui a toutes chances d'être favorable aux résultats futurs. Mais il ne faut pas se dissimuler que ce programme sera sans doute assez long à réaliser complètement et que les capitaux ainsi engagés ne seront pas immédiatement productifs.

The Pekin Syndicate (Shansi).

L'Assemblée de The Pekin Syndicate, tenue à Londres le 29 décembre dernier, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 30 juin. Comme précédemment, aucun dividende n'a été proposé.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 JUIN			
	1912	1913	
Passif.			
Capital émis :			
399.000 actions ordinaires de 2 sh.....£	39.900	39.900	
2.000 actions différées de 1 sh.....	100	100	
1.202.822 actions Shansi de £ 1.....	1.202.822	1.202.822	
Somme versée sur actions Shansi frappées de déchéance.....	773	773	
Prime à l'émission actions ordinaires.....	106.023	106.023	
Avance des banques.....	»	150.000	
Créditeurs divers.....	17.984	19.460	

Profits et pertes :		
Solde antérieur.....	412.275	440.443
Bénéfices de l'exercice...	28.168	17.815
£	1.808.045	1.977.342

Actif.		
Espèces en banque et en caisse	40.912	76.853
Garantie de fret.....	7.316	"
Portefeuille.....	165.525	218.856
Obligations Chemin de fer de Honan, emprunt 5 0/0 or 1905.....	733.511	733.511
Actions diverses au prix de revient.....	20.644	98.665
Débiteurs.....	22.651	20.23
Stocks.....	71.583	52.473
Mobilier, accessoires.....	1.203	918
Navire charbonnier.....	38.008	42.108
Concessions :		
Concession Honan.....	133.733	133.733
Dépenses engagées à Jami-sen et Honan.....	572.959	572.959
Dépenses nouvelles.....	"	27.036
£	1.808.045	1.977.342

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.		
Frais à Londres.....	£ 22.295	15.150
Impôts français actions Shansi	1.045	998
Dépréciations sur valeurs.....	1.750	"
Frais à Paris.....	549	2.787
Frais en Chine.....	11.307	14.169
£	36.946	33.554
Total des recettes.....	£ 65.114	51.369
Rappel des charges.....	36.946	33.554
Bénéfices nets.....	£ 28.168	17.815

L'exercice, déjà défavorablement influencé par les événements politiques dont la Chine a souffert, a eu en outre à supporter les conséquences d'une sérieuse venue d'eau dans les puits, qui pendant un certain temps a presque complètement arrêté l'exploitation, puisqu'en juin seul le puits n° 6 pouvait fonctionner. L'extraction de l'exercice s'en est trouvée réduite à 402.431 tonnes contre 470.138 tonnes en 1911-12 et 428.396 tonnes en 1910-11. Les recettes sont tombées de £ 65.114 à £ 51.369 et les bénéfices nets de £ 28.168 à £ 17.815. Ces bénéfices, ajoutés au report antérieur, portent le total des bénéfices reportés à £ 458.258.

Pendant l'exercice, la Société a continué à développer ses mines de charbon ; à Ja-mei-sen, les venues d'eau ont ralenti les travaux ; néanmoins, la Société espère que cette mine jusqu'ici en aménagement sera bientôt en état d'être mise définitivement en exploitation. En dehors de Ja-mei-sen même, d'autres puits sont en fonçage dans le voisinage de Machien, dans le Permis Jaune et dans le Permis Rouge. Les ingénieurs de la Compagnie sont d'avis qu'on pourra arriver à une production journalière moyenne de plus de 3.000 tonnes. Les ventes se développent tant à l'intérieur que pour l'exportation ; en septembre, il a été demandé pour diverses places de la côte occidentale de l'Amérique 12.000 tonnes de charbon. Depuis la clôture de l'exercice, le Pekin Syndicate s'est intéressé, en juillet dernier, à la création de la Banque Industrielle de Chine, dont il a souscrit 1.000 parts de fondateur et 45.350 actions ordinaires.

La Société espère en tirer un avantage important en raison des travaux publics que la Banque industrielle est destinée à entreprendre en Chine, en particulier dans la région de Honan.

Le rapport du Conseil signale, en terminant, que les Chinese Central Railways Ltd., dont le Pekin Syndicat possède le cinquième du capital, ont obtenu la concession du Hsinyan-Fengyang Railway contre un prêt de £ 3 millions.

Naraguta (Nigeria) Tin Mines.

L'Assemblée de la Naraguta (Nigeria) Tin Mines tenue le 27 novembre à Londres a approuvé les comptes du dernier exercice clos le 31 mars 1913. Un dividende d'un shilling à titre d'income-tax, est payable depuis le mois dernier.

Nous publions ci-dessous les comptes du dernier exercice :

BILAN AU 31 MARS 1913

Actif.	£	sh. d.
Propriétés.....	156.000	0 0
Outillage, bâtiments, magasins, moins dépréciation.....	20.455	15 0
Débiteurs divers.....	632	19 6
Loyers payés d'avance.....	185	0 0
Etain en transit.....	16.347	9 6
Caisse et banquiers.....	4.811	1 10
	198.432	5 10

Passif.		
Capital social: autorisé et émis.....	175.000	0 0
Salaires dus.....	200	4 0
Créditeurs divers.....	16.452	15 10
Profits et Pertes :		
Solde reporté.....	5.321	9 2
Bénéfices nets.....	30.804	4 4
	36.125	13 6

A déduire :		
Dividende.....	8.750	0 0
Travaux neufs.....	20.596	7 6
	29.356	7 6
	6.779	6 0
	198.432	5 10

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.	£	sh. d.
Vente de 519 tonnes de minerai.....	62.587	10 6
Dépenses.		
Dépenses d'exploitation.....	10.444	15 8
Dépenses à Londres, impôts et amortissements.....	6.467	4 7
Dépenses en Nigritie.....	14.871	5 11
Total des dépenses.....	31.783	6 2
Rappel des produits.....	62.587	10 6
Bénéfice net.....	30.804	4 4

Voici les résultats de la Compagnie depuis l'origine :

Années	Production en tonnes	Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Dividendes en sh.
1911(1).....	551	62.603	37.628	2
1912.....	560	55.583	45.637	4
1913.....	519	62.587	30.804	1

(1) Exercice de 14 mois.

La légère réduction de la production d'étain (519 tonnes contre 560 en 1911-12) provient uniquement de la raréfaction de la main-d'œuvre. Sur le bénéfice net de £ 30.804 qu'accusent les comptes ci-dessus, la répartition du dividende d'un shilling n'absorbera que £ 8.750, une somme de £ 9.352 a été employée en travaux neufs, une de £ 11.244 sera appliquée à des travaux de développement et de prospection ; enfin, le solde de £ 6.779 sera employé à compléter l'installation d'un nouveau pipe line.

Dans le courant de l'exercice, deux nouvelles propriétés, Sho et Karama, ont fourni du minerai et en fourniront davantage dès que la main-d'œuvre sera suffisamment abondante. Grâce à l'apport des mines nouvelles, la production totale pour le premier semestre de l'exercice a été portée à 434 tonnes, contre 211 tonnes pour la période correspondante de l'année dernière, de telle sorte qu'elle a doublé. Le directeur prévoit une production de 500 tonnes pour le second semestre. Enfin, dans un an, une amélioration considérable se produira dans les conditions de transports de la Compagnie : le Gouvernement a autorisé le prolongement du Chemin de fer de Rahame jusqu'à Bukeru qui passe à travers la propriété de Naraguta. La construction fait de rapides progrès ; on espère qu'elle sera bientôt terminée. Le chemin de fer aura pour conséquence de ramener le coût du transport de £ 22 1/2 à £ 18 la tonne. En outre, une nouvelle ligne projetée, réunissant la Côte au Chemin de fer Lagos-Kano, passera à proximité de la concession de Karama, et lui donnera de la valeur.

Des déclarations qui ont été faites par le président, nous relèverons celle qui a rapport à la durée des gisements. Le travail de préparation exécuté donne aux mines une durée approximative de vingt ans, avec un bénéfice total en perspective de £ 750.000.

L'action Naraguta, au nominal d'une livre, s'inscrit sur le marché en banque aux environs de 38 francs.

Nouvelles et Informations

LA VENTE A CRÉDIT DE TITRES DE BOURSE

La loi du 12 mars 1900 ayant été jugée inefficace pour empêcher les abus qui se commettent en matière de vente à crédit de titres de Bourse, la Chambre a voté, cette semaine, le texte suivant, qui reproduit après quelques modifications, le texte élaboré par la Commission de réforme judiciaire, au rapport de M. Violette, sur une proposition de M. Albert Hauet.

Article premier. — L'article 1^{er} de la loi du 12 mars 1900 est complété par le paragraphe suivant :

« Le prix de vente du titre de bourse ne pourra, à quelque titre et pour quelque cause que ce soit, excéder 25 0/0 de sa valeur officiellement cotée. »

Art. 2. — L'article 3 de la loi du 12 mars 1900 est rédigé ainsi qu'il suit :

« Les paiements fractionnés ne pourront être échelonnés sur une durée de plus de deux ans et la quotité des versements des dernières annuités ne sera jamais supérieure aux premières. »

Art. 3. — L'article 4 de la loi du 12 mars 1900 est complété par le paragraphe suivant :

« Toutefois, le vendeur est tenu, dans le mois de la signature du contrat, de déposer les titres vendus à la Caisse des Dépôts et Consignations, au nom de l'acheteur et au sien. Chacune des parties intéressées ne pourra retirer les titres contre-signés qu'avec le consentement de l'autre partie ou en vertu d'une décision de justice l'autorisant à cet effet. Les droits de garde seront à la charge de l'acheteur ; mais au cas où le retrait serait effectué par le vendeur, ce dernier devrait les acquitter, sauf son recours contre l'acheteur. »

RÈGLEMENT DES CRÉANCES FRANÇAISES AU PÉROU

Le Journal Officiel a publié cette semaine la convention réglant les créances et réclamations françaises contre le Pérou qui remontent à quarante ans. Voici les dispositions principales de cette convention :

« 1^{re} Les Gouvernements français et péruvien ont résolu de soumettre à un tribunal arbitral siégeant à La Haye, les réclamations des créanciers français qui étaient représentés en 1910 par la Banque de Paris et des Pays-Bas, afin que ce tribunal décide si les dites créances sont fondées et, dans l'affirmative, quel en est le montant. »

« 2^o Il est convenu que les deux Gouvernements se conformeront à la sentence arbitrale, quelle qu'elle puisse être et que si cette sentence est favorable auxdits créanciers français le Gouvernement du Pérou effectuera, dans le délai que fixera la dite sentence, le paiement de la condamnation par l'entremise de la légation de France, sans que, dans aucun cas, le Gouvernement français puisse exiger pour eux du Pérou une somme supérieure aux vingt-cinq millions de francs stipulés dans le protocole Guillemin-Porras. »

« 3^o Dans les six mois de la signature du présent protocole, le Gouvernement français et le Gouvernement péruvien désigneront chacun un arbitre, et dans les trois mois de cette désignation il sera procédé à la désignation du surarbitre dans la forme prescrite par l'article 87 de la Convention de La Haye du 18 octobre 1907 pour le règlement pacifique des conflits internationaux. »

« Dix mois après la signature du protocole, les créanciers devront déposer, par l'entremise du Gouvernement français, leur mémoire à la cour de La Haye, et six mois après le dépôt du mémoire des créanciers le Gouvernement péruvien fera déposer à La Haye son mémoire en réponse. Le tribunal se réunira à La Haye dans les six semaines qui suivront. »

« Les Gouvernements péruvien et français devront également soumettre au même tribunal arbitral les autres réclamations françaises visées par la loi péruvienne d'autorisation du 31 décembre 1912, qui seront portées à la connaissance du Gouvernement péruvien par le Gouvernement français dans un délai de quatre mois à partir de la signature du protocole. »

La distinction établie entre les créances françaises proprement dites et les réclamations répond à une situation de fait et de droit. Les créanciers reconnus comme tels parce que leurs créances sont liquides et liquides et immédiatement exigibles, sont : 1^o La participation Guano. Cette créance a pour origine un contrat conclu par le Gouvernement péruvien en 1869 avec la maison Dreyfus pour la vente de 2 millions de tonnes de guano ; le contrat, modifié par la suite, a amené la maison Dreyfus à se charger de l'émission d'emprunts pour le compte du Pérou, et garantis par les dépôts de guano exploités ou en cours d'exploitation.

La « participation » comprend : a) les héritiers Dreyfus-Gonzales (M^{me} veuve Dreyfus et ses enfants) ; b) la Société Générale, associée de la maison Dreyfus pour l'exploitation du guano. 2^o La Compagnie financière et commerciale du Pacifique. 3^o Les porteurs de titres d'emprunt péruvien 1870, 1871, etc.

Les réclamants sont ceux dont la créance n'a pas été établie ou liquidée, ou ceux prétendant à une indemnité pour faits de guerre.

Comme on le voit le protocole tend à étendre tous les litiges pendants entre les deux pays, aussi bien les réclamations que les créances. Le protocole reproduit, quant aux créances, les dispositions figurant au premier projet qui avait été accepté par les créanciers. En ce qui concerne les réclamations, le protocole leur ouvre pour obtenir satisfaction le plus haut tribunal qu'elles pouvaient demander. Tous les intérêts en cause sont donc couverts par cet instrument diplomatique.

Rappelons, à ce sujet, la déclaration du rapport du Conseil de la Société soumis à la dernière Assemblée Générale :

« Nous attendrons avec confiance les résultats de la haute juridiction de la Cour de La Haye, ayant pour garants d'une sentence favorable la solidité des droits à la participation au guano, la compétence et l'impartialité des arbitres. »

LES USINES POUTILOFF

L'incident des Usines Poutiloff, provoqué par les tentatives d'un groupe allemand pour évincer les

intérêts français en se chargeant de la réorganisation financière de cette affaire, vient de se terminer à l'avantage de nos nationaux par un arrangement entre les groupes russe et français, dont nous publions plus bas les grandes lignes. Mais quelques renseignements préliminaires au sujet de l'origine de l'incident ne seront peut-être pas inutiles.

Les Usines Poutiloff entretiennent depuis de longues années des rapports industriels étroits avec les Etablissements Schneider. Ces rapports devinrent plus intimes depuis la guerre russo-japonaise, quand la Russie réorganisa son armement.

Lorsque les Usines Poutiloff décidèrent, il y a quelques années, de s'assurer le contrôle des Usines Newsky, les Etablissements Schneider leur prêtèrent leur concours pour mener à bien cette opération. La Société Poutiloff ayant ainsi immobilisé une partie de ses ressources, elle dut songer à réorganiser sa filiale, au point de vue financier et industriel, de façon à pouvoir placer dans le public une partie des actions nouvelles de la Société réorganisée et mobiliser sa participation dans cette dernière affaire. C'est ainsi que, d'accord avec le Conseil des Usines Poutiloff, MM. Schneider et C^e allaient procéder à la réorganisation de Newsky. Le Creusot devait, aussitôt après, passer à la réorganisation de la Société Poutiloff elle-même. C'est dans ces circonstances que le représentant à Saint-Petersbourg de MM. Schneider avisait dernièrement ceux-ci que des maisons allemandes, sous le couvert de la Banque Privée de Saint-Petersbourg, se préparaient à offrir au Conseil des Usines Poutiloff leurs services en se chargeant de leur réorganisation financière.

Secondé par le ministre des Affaires étrangères, le Creusot a pu écarter cette combinaison étrangère et achever de mettre sur pied le projet de réorganisation industrielle et financière des Usines Poutiloff.

L'arrangement par lequel les groupes russe et français organisent leur coopération au sujet des Usines Poutiloff a été signé mercredi soir avec le concours de la Banque Russo-Asiatique.

Cet arrangement comprend :

1° Une augmentation de capital de 28 millions de roubles, dont 15 en capital-actions et 13 en capital-obligations ;

2° Une somme de 6 millions de roubles pour le rachat par la Société Poutiloff des Chantiers de Constructions Navales de Newsky. Soit un total de 34 millions dont les groupes français et russe forment un syndicat de garantie prennent 50 0/0 chacun. Les titres seront émis sur le marché de Paris.

Par ailleurs, dit-on, on a décidé une augmentation du nombre des administrateurs français dont trois resteront à Saint-Petersbourg. Des dispositions seront prises également pour introduire un nombre important d'ingénieurs français d'abord dans l'usine elle-même, et ensuite, à mesure que le permettront les clauses du contrat passé avec Blohm et Voss, dans les chantiers de constructions navales qui sont des succursales de l'usine et qui emploient aujourd'hui 36 sujets allemands.

En un mot, l'opération nouvelle assurerait le succès de l'influence française chez Poutiloff.

Les établissements signataires de l'arrangement sont d'une part MM. Schneider et C^e et la Banque de l'Union Parisienne, et, d'autre part, la maison Poutiloff, la Banque Russo-Asiatique et la Banque Russe pour le Commerce et l'Industrie.

L'EMPRUNT HONGROIS

L'emprunt hongrois 4 1/2 0/0 de 500 millions de couronnes a été définitivement conclu cette semaine. Un Syndicat anglais prendra £ 3 millions, le reste sera pris par un consortium de banques autrichiennes et allemandes. Les 106 millions de bons du Trésor émis fin 1912 seront remboursés avec le produit de cet emprunt.

Le prix d'émission en Allemagne serait de 90 3/4 0/0 et en Autriche-Hongrie de 90 1/2 0/0.

UN NOUVEL EMPRUNT CHINOIS EN ANGLETERRE

Il a été émis à Londres, le 10 février, un emprunt chinois 5 0/0 or de 1905 du Chemin de fer de Honan. Cet emprunt est d'un montant de £ 800.000 divisé en 8.000 obligations au porteur de £ 100 chacune.

Son prix d'émission est de 87 1/2 0/0.

Cet emprunt réalisé par le Pekin Syndicate a été autorisé par un édit impérial en date du 3 avril 1905. Il est spécialement gagé en première hypothèque sur la ligne existante de Taokow à Ching-Hua dans la Province de Honan.

Il est remboursable le 1^{er} juillet 1935 au moyen de tirages annuels au pair, commençant le 1^{er} juillet 1916. Le Gouvernement chinois s'est engagé à ne pas le convertir avec cette dernière dette. Ces obligations portent intérêt au taux de 5 0/0 par an, payables les 1^{er} janvier et 1^{er} juillet.

LE CHANGE AU CHILI

Le Sénat chilien a voté un projet de loi fixant au mois de janvier 1915, l'adoption de la base de 12 pence pour la conversion en or du papier-monnaie. Une caisse de conversion sera créée, qui s'occupera de l'échange des billets et de la stabilisation du change.

Les Emissions

Obligations réunies 4 1/2 0/0 de Chemins de fer Russes.

Nous avons indiqué, il y a huit jours, les principales conditions de l'emprunt 4 1/2 0/0 de Chemins de fer Russes, série 1914, dont le montant est de 250 millions de roubles, soit 665 millions de francs, divisé en 1.330.000 obligations de Chemins de fer 4 1/2 0/0 de 500 fr. Complétons les renseignements que nous avons déjà publiés au sujet de cette opération.

Bien qu'elles aient été créées par neuf Compagnies privées, ces obligations sont d'un type uniforme : même jouissance des coupons, même délai d'amortissement. Elles pourront donc être cotées sous une seule et même rubrique.

Ces obligations sont garanties sans réserve d'aucune sorte par le Gouvernement russe. Leur intérêt de 22 fr. 50 nets est payable les 15 février et 15 août. Le coupon à l'échéance du 15 août sera exceptionnellement de 5 fr. Chacune des Compagnies a pris à sa charge les impôts présents et futurs dont ces titres sont ou seraient passibles tant en Russie qu'en France et à l'étranger et s'est engagée à contracter l'abonnement aux taxes fiscales en France et à le maintenir pendant toute la durée des obligations.

L'amortissement de ces obligations s'effectuera par voie de tirages au sort annuels, en quatre-vingt-un ans, à partir de novembre 1917. Chacune des Compagnies s'est réservée la faculté de les convertir à dater de 1926.

Le prix d'émission a été fixé à 93 3/4 0/0, soit 468 fr. 75 par obligation de 500 fr. payables comme suit :

A la souscription.....	Fr. 150 »
Le 15 mai 1914.....	150 »
Le 14 août 1914.....	168 75
Total.....	Fr. 468 75

Toutefois, les souscripteurs auront la faculté de libérer entièrement leurs titres à la répartition, du 17 au 19 février. Dans ce cas, ils bénéficieront d'un escompte de 2 fr. 50 par titre libéré et auront en conséquence, à verser la somme nette de 316 fr. 25 par titre attribué. En définitive, le prix d'émission, pour le titre libéré à la répartition, ressort à 466 fr. 25.

Ainsi qu'il était à prévoir, l'émission de ces obligations, qui s'est effectuée jeudi 12, a rencontré un grand succès. Les demandes auront à subir une réduction très importante. Ce succès est justifié par la garantie formelle que leur a accordée le Gouvernement russe et le taux avantageux du placement qui ne ressort pas à moins de 4,80 0/0. En outre, les coupons sont nets de tous impôts présents et éventuels en France, ce qui n'est pas à dédaigner.

Bibliographie

Graphique en couleurs des Variations des Valeurs de Bourse, publié par *La Situation Economique et Financière*. Directeur : P. DROMEL.

Nous nous faisons un plaisir de signaler l'apparition de ce travail fort intéressant qui, sous la forme de tableau synoptique, permet de voir d'un coup d'œil, pour chaque année de la dernière décennie, à la Bourse de Paris, la tenue générale des principaux groupes de valeurs : fonds d'Etat, établissements de crédit, Compagnies de transports, aciéries, mines. Ce qui fait l'originalité de ce graphique, c'est qu'il enregistre les cours des soixante valeurs principales, divisées en cinq groupes. Les calculs sont effectués d'après la méthode des « Index-numbers », en prenant comme base et en évaluant à 100 fr. le prix moyen de chaque valeur pendant la période décennale 1901-1910.

En outre, il présente les fluctuations des principales valeurs de la cote : Rentes françaises, Rio-Tinto et de Beers, et celles des principaux métaux, ainsi que les variations des principaux chapitres de la Banque de France pendant les trois dernières années.

Emprunt Brésilien 5 0/0 1908.

EMPRUNT DE £ 4.000.000

Tirage du 15 décembre 1913.

Obligations.

A £ 1.000 :

17 21 28 32 36 39 61 108 128 129 145 152 176 186
193 198 233 242 264 272 287 296 309 323 396 427 478
518 561 578 586 597 620 652 674 709 717 726 767 821
826 841 846 852 853 873 893 901 970 985.

A £ 500 :

1011 71 80 96 101 117 124 156 179 201 212 234 242
253 294 303 365 381 416 417 444 449 470 488 533 540
559 662 663 703 754 765 793 807 874 875 907 910 921
922 944 950 964 973 993 998 2011 26 40 47 59 60 95

96 102 116 189 190 207 255 274 288 326 368 373 388
394 408 427 463 469 503 516 529 556 599 601 620 646
652 690 704 715 725 733 734 746 787 807 828 847 870
886 912 919 927 966 970 980 998.

A £ 100 :

3008 27 38 48 88 103 105 113 119 129 170 173 182
197 264 288 321 324 328 331 340 372 384 420 434 445
451 480 528 537 573 596 622 632 637 664 677 687 734
810 830 837 862 879 895 898 900 914 917 938 948 951
969 990 1010 11 86 88 119 132 173 179 182 289 290
295 306 325 340 370 372 374 388 396 397 413 414 420
422 439 446 459 465 497 509 529 535 538 557 606 610
611 620 639 680 693 719 722 764 807 825 833 860 912
916 947 955 960 961 997 5012 42 60 62 77 138 162
169 173 202 229 233 247 267 275 297 303 384 391 443
470 503 533 558 581 587 611 628 659 698 714 722 735
739 754 766 824 838 885 907 922 925 967 975 983 987
998 999 6021 109 135 156 167 181 223 230 263 269
288 308 328 333 344 358 361 395 409 411 429 445 473
474 491 530 541 568 574 607 652 684 699 700 711 723
726 727 751 784 808 832 847 918 939 972 995 3003
35 67 97 113 151 160 162 173 177 180 191 203 230 244
267 272 338 365 372 378 381 396 410 416 483 496 505
511 512 569 572 583 587 591 607 610 636 655 658 669
680 694 700 709 717 726 739 765 804 815 818 829 845
847 850 867 872 877 885 903 921 926 939 956 977 995
8037 48 51 106 107 125 128 194 215 225 252 284 299
310 344 349 389 406 424 435 438 444 463 464 468 480
519 547 577 612 613 648 759 790 794 795 802 806 820
835 845 866 890 915 927 944 946 947 957 965 984 996
9004 72 75 86 120 130 152 173 193 203 223 228 270
289 319 320 367 368 372 373 421 433 436 515 528 545
559 565 591 602 608 614 628 650 658 688 691 714 715
745 813 832 929 948 968 973 10016 34 44 45 46 59 65
111 145 146 183 201 211 267 278 303 309 316 327 356
400 409 477 549 564 572 581 605 623 628 639 650 652
697 703 713 723 737 760 763 775 809 827 861 907 909
915 921 926 928 959 961 989 11055 94 117 125 127
136 138 149 157 183 189 213 252 271 282 293 304 321
330 346 381 382 409 415 422 472 490 553 584 612 649
677 691 696 707 711 734 735 743 758 762 798 871 810
826 845 867 884 900 910 919 941 946 948 962 979 987
992 12003 6 17 58 67 84 105 120 126 131 133 142
152 186 214 269 281 286 306 308 325 383 388 403 409
413 455 485 489 522 533 535 538 546 552 556 561 589
626 636 670 673 680 698 706 727 745 746 750 753 767
837 853 889 981 13008 66 76 85 127 155 156 182 192
196 202 203 244 246 252 257 297 359 393 430 433 443
468 470 521 526 595 639 654 694 695 719 751 757 771
792 793 877 889 896 906 979 14012 39 65 74 80 106
123 125 131 132 138 156 160 162 197 199 209 248 253
260 287 318 403 411 444 458 461 473 479 497 529 561
574 575 585 607 653 664 665 683 690 728 746 755 793
847 894 988 998 15008 36 37 41 55 70 74 81 101 114
134 137 138 180 184 304 322 332 358 362 382 414 451
463 483 546 552 571 618 635 644 655 677 694 727 732
750 799 836 862 937 954 957 961 970 992 16019 21
39 44 50 53 75 81 82 93 129 139 190 200 218 225 237
286 375 377 394 410 452 463 476 485 522 540 664 706
716 735 751 787 805 812 844 880 903 921 932 963 969
971 975 17022 53 57 80 124 128 134 162 191 209 219
229 232 263 275 283 306 315 349 366 404 425 473 506
545 569 576 580 593 608 615 640 642 663 697 704 754
770 776 790 804 823 830 888 897 903 904 919 955 974
995 18027 34 78 136 154 168 201 233 252 304 305
344 369 371 390 392 411 455 463 465 489 501 518 520
523 559 579 593 598 616 624 661 664 675 700 705 710
719 725 751 832 844 861 875 897 935 959 19013 17
23 42 72 75 76 139 147 154 179 188 216 218 225 235
236 271 287 300 389 390 407 422 464 469 487 488 489
506 516 517 566 583 647 659 687 701 704 735 748 785
823 824 837 857 858 879 894 929 939 986 20035 46
81 108 135 149 197 205 224 290 300 305 400 403 416
424 459 468 481 553 560 577 599 600 621 638 659 677
719 729 737 827 833 859 863 864 899 920 922 933 935
949 964 980 986 21032 64 67 71 99 118 125 155 165
175 177 196 219 261 281 284 307 333 349 373 385 402
410 539 558 568 576 672 676 685 688 691 713 715 725
755 763 768 862 884 925 960 972 984 995 22011 63
64 65 81 88 128 130 143 154 168 171 223 258 274 294
325 338 376 405 471 479 510 545 558 591 625 649 667
697 718 733 734 772 779 861 872 890 918 929 953 958
969 975 986.

Remboursement le 2 janvier 1914.

Eaux Minérales de Vittel.

Tirage du 22 novembre 1913.

Obligations 2^e émission 1906.

1251 à 1300 1401 à 1450 1851 à 1900 1951 à 2000.
Remboursement le 1^{er} mai 1914.

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

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20 PARIS. — (Ancr. Lorrain).