

# Le Pour et le Contre

MINISTÈRE DE L'INTERIEUR  
DÉPÔT  
LÉGAL

8151

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

JOURNAL FINANCIER  
PARAISANT LE VENDREDI

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

VENDREDI 28 JUIN 1946

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

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE. — N° 26

## SOMMAIRE

Extension aux Sociétés coloniales de la loi du 16 novembre 1940.  
**LE NOUVEAU GOUVERNEMENT.**  
**A LA BOURSE.**  
A Londres.  
A New-York.  
**Chronique de Bruxelles.**  
Chronique du Centre : Brachet-Richard. — Papier Keller-Dorian. — Biscuits Vignals.  
**L'avenir de la marine marchande française.**  
**La politique coloniale de la France.**  
**VALEURS COLONIALES :** Sucreries Coloniales. — Plantations Réunion de l'Ouest-Africain.  
**Comptoir Linier.**  
**Emprunt de la Colombie.**  
**Impôt de solidarité nationale.** — Délais de paiement — Moyens de paiement.  
**VIE DES SOCIÉTÉS :**  
Abeille-Incendie. — Abeille-Grêle. — Séquanais-Capitalisation. — Séquanais Foncière et Immobilière.  
Canal de Suez. — Mexico Tramways. — Chemins de Fer du Congo aux Grands Lacs. — Auxilacs.  
Société Algérienne d'Éclairage et de Force. — Forces Motrices de l'Algérie. — Grande Compagnie de Télégraphes du Nord. — Indochinoise d'Électricité.  
Verreries de Carmaux. — Primagaz. — Steaua Romana.  
Thomson-Houston. — Tréfileries et Laminiers du Havre. — Compagnie Générale d'Entreprises Électriques. — Compagnie Générale de Radiologie. — Moteur Gnome. — Etabl. Saintagne. — Moteurs à Gaz. — Métallurgie Basset.  
Mines d'Aniche. — Mines d'Anzin. — Mines de Blanzey. — Mines d'Ostricourt. — Mine de Sud-Ouest. — Mine de Djebel Felten. — Djebel Ressas. — Mines et Textiles Indochinoise de Cultures Tropicales. — Société Agricole et Immobilière Franco-Africaine (Enfida).  
Sucreries et Raffineries d'Indochine. — Brasserie Argentine Quilmes. — Mumm et Cie. — Grands Moulins de Corbeil. — Negobereuf.  
Établissements Agache Fils (Pérenchies). — Dickson. — Cie Cotonière Equatoriale Française. — Chapal — Orféverie Christoffe. — Pleyel. — Aux Fabriques Françaises. — Publications périodiques.  
**ECHOS ET NOUVELLES :** Nomination de directeurs généraux provisoires de Sociétés nationalisées d'assurance et de capitalisation. — Evolution des prix de gros et des prix de détail en France.  
Indices généraux des cours des valeurs.  
Au Bulletin des Annonces légales.  
Décisions et avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change et de la Chambre des Courtiers en Valeurs.  
Droits de souscription et d'attribution.  
Hors cote.  
A Genève.  
A Montréal.  
**TIRAGES :** Liste des tirages publiés au Journal officiel.  
**Coupons.**  
**BILANS :** Banque de France. — Société Générale.  
**ANNONCES :** Caisse Centrale de Crédit Coopératif. — Banque Nationale Française du Commerce Extérieur. — C.P.D.E. — Produits Chimiques d'Alais Froges et Camargue. — Coty — Tréfileries et Laminiers du Havre. — Comptoir Linier — Etablissements Debray. — Société Nouvelle Pathé-Cinéma. — Tabacs de Turquie.

## Extension aux Sociétés coloniales de la loi du 16 novembre 1942

Un décret paru au « J. O. » du 9 juin étend aux Sociétés ayant leur siège en France et leurs exploitations dans les territoires d'outre-mer autres que l'Algérie, les dispositions de la loi du 16 novembre 1940, modifiée par la loi du 4 mars 1943, relative aux Sociétés anonymes. Il s'agit des dispositions prévoyant que nul ne peut être président de plus de deux sociétés, ou administrateur de plus de huit, que le président du Conseil d'administration remplit les fonctions de directeur général ou qu'à son défaut le directeur général exerce ces fonctions pour le compte et sous la responsabilité personnelle du président, et réglant en cas de faillite la responsabilité du président et des administrateurs.

## LE NOUVEAU GOUVERNEMENT

Après trois semaines de longues et laborieuses négociations, la France a été enfin dotée d'un Gouvernement. Comparé à l'ancienne équipe ministérielle, le nouveau cabinet ne présente pas de grands changements. Ce sont les trois mêmes partis qui président aux destinées du pays et les mêmes hommes occupent à peu près les mêmes postes. Une seule modification sensible : les portefeuilles de l'Économie Nationale et des Finances détenus par un socialiste ont été transférés au M.R.P. qui se serait du reste volontiers passé de ce cadeau. Mais aucun autre groupe politique n'a voulu assumer les responsabilités qu'implique actuellement la gestion de deux ministères aussi redoutables.

Le nouveau Gouvernement est, en réalité, un mariage de raison. Le plus profond désaccord règne entre les trois partis au pouvoir. Chacun se méfie des deux autres, mais comme le départage de la Constituante en trois fractions à peu près égales ne laissait aucune autre formule possible, il a fallu se résigner à l'inévitable et « reconduire » pratiquement l'ancien cabinet après en avoir changé le chef.

C'est un Gouvernement qui cherchera surtout à gagner du temps, à éluder ou à retarder la solution des difficultés intérieures jusqu'au moment où, une nouvelle Constitution ayant été élaborée, il faudra la soumettre au corps électoral. Cette échéance a été fixée au mois d'octobre. C'est donc un ministère de trois mois que nous avons au pouvoir. Ne nous attendons pas à ce qu'il fasse de grandes choses. Il n'en aurait pas le temps et vu l'antagonisme qui existe déjà entre les partis — et qui ne fera que croître à mesure qu'approcheront les élections — il n'en aurait pas les moyens.

Un ministère d'attente est peut-être d'ailleurs le moindre mal. Depuis la Libération, nous avons eu deux Gouvernements. On ne peut pas dire que les mesures qu'ils ont prises dans l'ordre économique et financier aient été particulièrement heureuses ou efficaces.

Au point de vue économique, aucun d'eux n'a eu le courage, malgré toutes les promesses verbales, d'abroger les multiples et complexes réglementations héritées de l'occupation et de Vichy. Les entreprises sont toujours écrasées par une bureaucratie plus puissante et plus malaisante que jamais. Si la situation économique s'est améliorée, on le doit aux efforts de l'initiative privée et non à l'aide des pouvoirs publics. Qu'il s'agisse du ravitaillement ou de la reconstruction, tout ce dont l'État a voulu se charger a été mal fait ou bien reste à faire.

Dans le domaine financier, nous avons connu l'expérience Plevin. L'ancien ministre des Finances a voulu faire du neuf. Il a procédé à un échange des billets. Il a renié les engagements les plus solennels de l'État en supprimant l'anonymat des Bons du Trésor. Il a bien réussi, par ce moyen, à réduire la circulation fiduciaire de quelque deux cents milliards. Mais malgré cette formidable ponction monétaire, les prix n'ont pas cessé de monter et le pouvoir d'achat du franc de baisser. Finalement, il a fallu dévaluer notre monnaie de 60 % et, aujourd'hui, le montant des billets émis est plus élevé qu'il n'a jamais été au cours de notre histoire.

Aucun des Gouvernements qui se sont succédé en France depuis deux ans n'a su s'attaquer au nœud même du problème. Il a cherché des solutions qui ne résolvaient rien. Il s'est acharné sur la monnaie alors que le problème n'était pas monétaire, mais économique.

La France a été considérablement appauvrie et presque ruinée par la guerre. Ce qu'il fallait — et ce qu'il faut encore

aujourd'hui — ce n'est pas réaliser, par des mesures de coercition, une contraction de la circulation. La monnaie n'est pas une richesse en elle-même. C'est un instrument qui facilite les échanges de produits. Elle ne crée aucune richesse; elle se borne à les faire circuler. Toute manipulation portant sur les billets de banque ne peut pas, dès lors, exercer une action favorable sur l'économie.

Le salut de la France réside toujours, et seulement, dans un développement de la production et une expansion de l'épargne. Le premier est l'unique façon de remédier à la pénurie. La seconde est indispensable pour reconstruire tout ce qui a été détruit pendant la guerre. L'accroissement de l'épargne est même la condition essentielle de notre relèvement. L'augmentation de la production est nécessaire surtout parce qu'elle conditionne cet indispensable développement de l'épargne.

Or qu'a-t-on fait dans ce domaine, depuis la Libération? La production honnête demeure enserrée dans une réglementation aussi étroite que surannée. Toute la fabrication, depuis la matière première jusqu'au produit fini, est soumise à un contrôle par le mécanisme des prix homologués et des bons-matières. Pour échapper à cette surveillance de tous les instants et aux sanctions que comporte la moindre infraction, il faut travailler d'une façon occulte, c'est-à-dire produire peu, et écouler sa production au marché noir, c'est-à-dire à gros bénéfice. C'est le malthusianisme érigé en système économique.

Au point de vue de l'épargne, tout a été fait pour la décourager. M. Plevin s'est acharné sur elle. Par l'échange des billets, il a supprimé la thésaurisation et fait rentrer dans la circulation une masse de signes monétaires qui constituait un commencement d'épargne. Par l'estampillage des Bons du Trésor, il a montré qu'il ne fallait plus compter sur la parole de l'État. Par l'impôt sur le capital, il a fait savoir que la richesse acquise devait faire les frais de la guerre.

Par-dessus tout, il a ouvert le cycle des nationalisations et inauguré l'ère de la spoliation organisée par et pour l'État. Il a dépossédé les actionnaires de la Banque de France et des grandes sociétés de crédit. En échange des titres qui avaient une grande valeur et qui représentaient le fruit de privations d'une multitude d'honnêtes citoyens, il leur a remis des obligations cinquantennaires soumises à tous les aléas de la monnaie.

Après les banques, ce fut le tour des entreprises de gaz et d'électricité, des houillères et des assurances. Son successeur, M. Philip, aurait même été plus loin si le temps ne lui avait pas fait défaut, et si l'expérience n'avait pas commencé à faire apparaître les méfaits de cette politique d'aventures.

Ainsi comment s'étonner que les habitudes d'économie qui étaient la vertu par excellence du peuple français disparaissent de plus en plus et que les détenteurs de revenus, dès qu'ils ont de l'argent entre les mains, aient le souci de le dépenser le plus rapidement possible? Poséder ou constituer un capital est devenu presque coupable aux yeux de l'administration. Tout possédant est exposé à des demandes de renseignements sur l'origine de sa fortune et il devient la victime désignée du fisc.

Nous doutons que MM. de Menthon et Robert Schuman, quoique ministres M.R.P., reviennent sur les erreurs passées, car ils partagent, avec les autres deux grands partis, la responsabilité de la politique suivie depuis la Libération. Sans doute renonceraient-ils à toute nouvelle nationa-

lisation. La question dormira jusqu'au mois d'octobre prochain.

Mais la position prise par le Gouvernement en matière de salaires montre que l'équivoque n'est pas bannie de la politique française. On consent des augmentations de salaires, mais on promet qu'elles n'auront aucune influence sur les prix.

Pourtant, le simple bon sens enseigne qu'une hausse des salaires, en mettant entre les mains de la population, un pouvoir d'achat plus important est un facteur de montée des prix. C'est une vérité si évidente qu'on ne comprend pas comment elle peut être niée. Dans les circonstances présentes, l'élevation des salaires entraînera un enchérissement du coût de la vie d'autant plus marqué qu'elle coïncide avec une pénurie des marchandises les plus essentielles à l'existence.

Il est probable que les prix hausseront, même si les salaires ne sont pas relevés. En effet, on a promis aux cultivateurs la revalorisation des produits agricoles. La hausse du blé, du sucre, du lait est inévitable. Elle fera tache et provoquera, l'hiver prochain, une progression de la plupart des denrées alimentaires.

Il est donc inutile de faire entrevoir des perspectives actuellement irréalisables. Les prix monteront tant que la production nationale sera insuffisante pour faire face à tous les besoins. Ils monteront tant que, pour couvrir le déficit budgétaire, le Gouvernement sera obligé d'émettre de nouveaux billets et d'accroître ainsi la masse des signes monétaires en circulation. Il y a des lois économiques qu'aucun pouvoir ne peut transgresser car, ainsi que le rappelait, cette semaine, la Chambre de Commerce internationale, elles sont plus fortes que la volonté humaine.

Pour enrayer la montée des prix, il faut d'abord rétablir l'équilibre du budget. Il faut stimuler la production, favoriser les investissements de capitaux propres à développer notre potentiel de fabrication. Mais le nouveau Gouvernement, frappé d'impuissance par la juxtaposition de partis qui professent des doctrines nettement opposées, peut-il avoir une politique économique clairement définie? N'est-il pas condamné à rechercher des compromis qui, le plus souvent, créent la confusion et aggravent le mal? L'expérience passée du tripartisme ne conduit pas à l'optimisme.

## A LA BOURSE

Faute de mieux, la formule tripartite s'est imposée à la résolution de la crise ministérielle, et c'est, en somme, à l'unanimité des voix que le cabinet formé par M. G. Bidault a reçu ses pouvoirs de la Constituante. Mais c'est un rôle mineur qui sera en fait réservé au nouveau gouvernement puisque le problème fondamental de la Constitution est hors de son action et que ceux non moins essentiels qui seraient de son domaine ne pourront être abordés dans le délai des quelque trois mois imparti à son existence. C'est le point de vue qu'en a dégagé aussitôt la Bourse, acceptant comme un moindre mal le rejet à plus tard, une fois encore, des solutions qu'attendent l'assainissement des finances et la restauration de notre économie. Du moins, la brièveté de ce délai exclut-elle la tentation des nouvelles aventures, et si l'on en avait pu douter, M. R. Schuman a, dans les déclarations qu'il a déjà faites, écarté le risque de telles expériences, et notamment dans le domaine des nationalisations.

Il apparaît bien, du reste, que le dirigisme, au moins en sa conception étroite, traverse une crise depuis la faillite du blocage des salaires et des prix dont ceux qui ont charge du pouvoir sont maintenant tenus de convenir. On ne légifère, ni ne propose plus de trancher, à son sujet, avec autant de zèle et en méconnaissance des répercussions qui tendent à devenir de plus en plus immédiates sur les prix. Aussi bien, un accord a-t-il pu se faire au sujet

FP 188

des salaires avec le nouveau gouvernement sur la base d'un relèvement minimum de 15 0/0, encore que ce chiffre ne satisfasse pas pleinement les revendications de la C. G. T. Tel quel, il ne s'en intégrera pas moins dans l'économie générale et enflera les prix. Mais une augmentation de salaires perd son objet si, à mesure, ses bénéficiaires se voient frustrés de ses effets par une économie tracassière paralysant la production au lieu de la laisser s'exalter. Ce ne sera pas la tâche légère du gouvernement que de concilier au moindre mal les satisfactions auxquelles il a dû consentir avec nos possibilités de production. Déjà les surcharges qui échoient au budget vont devoir lui faire chercher des compensations exigeant plus de fermeté encore que d'imagination. Interrogé, M. R. Schuman n'a encore parlé que de la nécessité de procéder à un inventaire loyal de la situation et notamment de la dette à court terme constituée par les Bons du Trésor.

La Bourse a épilogué sur ces propos en cherchant à faire la part des projets matériellement réalisables. Le répit politique qu'elle aperçoit n'est évidemment pas pour lui déplaire. Mais elle n'a guère pu exprimer cette satisfaction relative, subissant au même moment le contre-coup que provoque toujours l'annonce d'un nouvel emprunt. Il s'agit toutefois d'une opération dont l'envergure peut paraître aujourd'hui modeste, car elle consiste en un emprunt de 40 milliards du Crédit National 3 0/0 à lots émis à 95 fr. 50 mais amortissable à longue échéance.

Un flottement en est résulté dès le milieu de cette semaine. Mais ce ne pouvait être qu'une réaction toute restreinte, comme l'est elle-même cette ponction dans la masse des disponibilités monétaires. Ce ne sont malheureusement pas les simples comparaisons de rendement qui, en ce moment, poussent le plus les capitaux à se mouvoir. Plus généralement, le marché tend de lui-même à rectifier, fût-ce avec excès, le niveau de ses valeurs à revenu variable en fonction avec le dépréciement qu'a subi la monnaie. Quant aux déplacements de capitaux qui recherchent le rendement le plus profitable, ils déterminent aujourd'hui un courant qui reflue du marché des rentes et des obligations vers les valeurs nationalisées et aussi, mais dans une moindre mesure, vers les valeurs étrangères que menace la réquisition. La faiblesse des cours auxquels ils se tiennent confère à ces titres assurés d'un rendement voisin de 3 1/2 0/0 un évident attrait vis-à-vis de capitaux en quête de valeurs à revenu fixe.

#### ETABLISSEMENTS DE CREDIT

La situation de la Banque de France au 20 juin se caractérise par une remboursement de l'Etat de 9.100 millions à son compte d'avances et par une diminution de 3.727 millions des billets en circulation. Les comptes débiteurs de l'actif présentent les augmentations suivantes : effets escomptés, 1.123 millions ; effets négociables, 721 millions ; comptes courants postaux, 703 millions ; avances à trente jours sur effets, 600 millions. Au passif, les comptes courants et comptes de dépôts de fonds sont inférieurs de 538 millions au chiffre de la semaine précédente.

La constitution du gouvernement devrait apporter à bref délai une solution à la question des obligations Banque de France. Le rapport des experts sur la valeur liquidative de l'action serait, dit-on, pris en considération, et d'après les bruits qui courent, le prix de 28.028 fr. fixé par la loi pourrait être doublé. Rappelons que l'évaluation des experts s'établissait entre 45 et 50.000 francs.

Un arrêté du 13 juin nomme les membres de la Commission chargée de déterminer la valeur liquidative des actions de la Banque de l'Algérie. Ce sont MM. Lorient, président de la section des finances au Conseil d'Etat, Jean Priem, conseiller-maître à la Cour des Comptes, qui fut déjà chargé de fonctions analogues pour la Banque de France, et Paul-Ernest Picard, représentant des actionnaires.

Les événements de guerre ont suspendu la publication mensuelle du bilan de la Banque de l'Algérie. Désormais, les écritures des succursales peuvent être centralisées, sinon dans les mêmes délais qu'autrefois, du moins avec une régularité qui permet la reprise des publications mensuelles. Les situations aux 31 décembre 1945 et 31 mars 1946 viennent d'être publiées ; celle au 30 avril paraîtra très prochainement.

Le Crédit National, dont les assemblées ordinaires et extraordinaires se terminent à l'heure où nous paraissions, se replie aux environs de 3.500. On annonce l'émission imminente d'un emprunt de 40 milliards qui revêtira sans doute la forme d'un emprunt 3 0/0 à lots, au prix de 95,50 0/0. Ces titres ne seraient pas soumis au dépôt obligatoire à la C.C.D.V.T.

A la veille du détachement, le 1<sup>er</sup> juillet, de son solde de dividende de 63 fr. 378 net, le Crédit Foncier s'avance de 5.175 à 5.390. La délivrance des obligations 3 0/0 à lots 1945 se fera du 1<sup>er</sup> au 15 juillet à la Caisse qui a reçu les souscriptions. Pour faire face au développement de crédits fonciers et communaux la Société envisage de se procurer, sans appel au public, 2 à

3 milliards de disponibilités nouvelles. La tendance générale à la hausse du loyer de l'argent vient de la conduire à élever de 5 0/0 à 5 1/2 0/0 le taux de ses prêts fonciers. Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, qui a réalisé pendant les cinq premiers mois de l'exercice en cours un bénéfice de 3.914.815 fr. contre 2.745.165 fr. seulement pour la période correspondante de 1945, continue à progresser, passant de 1.576 aux abords de 1.600.

La Caisse Centrale du Crédit Coopératif, qui a émis déjà, en avril 1944 et en novembre 1945, deux emprunts 4 0/0, d'un montant total de 120 millions, va émettre un nouvel emprunt 4 0/0 de 100 millions amortissable en 30 ans. On en trouvera, aux annonces, les conditions. Les obligations anciennes valent à peu près 1.950 et 4.875.

La Banque Nationale Française du Commerce Extérieur s'échange aux environs immédiats de 500 fr. L'assemblée ordinaire tenue mardi a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se soldent par un bénéfice net de 635.372 fr., élevé à 6.705.286 fr. par addition du report antérieur. Elle a fixé le dividende à 20 fr. payables le 1<sup>er</sup> juillet à raison de 18 fr. 285 net et a reporté à nouveau 2.473.518 fr. Les actionnaires ont été informés des dispositions du décret du 1<sup>er</sup> juin 1946 qui prévoit la cession éventuelle à un nouvel organisme national d'éléments du bilan de la banque actuelle. Ils pourront être ultérieurement convoqués en assemblée extraordinaire pour en délibérer.

Le Comptoir d'Escompte tient à l'heure où nous paraissions sa dernière assemblée d'établissement privé ; elle doit, rappelés-le, porter le dividende de 25 fr. à 61 fr. 39. La promesse de part se retrouve tout près de 1.750. Le Crédit Lyonnais procède le 28 juin à la même ultime formalité et porte son dividende de 60 fr. à 103 fr. 10. Sa promesse de part s'immobilise à 1.756. Celle de la Société Générale reste une quinzaine de francs au-dessous de 1.900. La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie se bornera à faire maintenir son dividende à 30 fr. par l'assemblée convoquée pour le 8 juillet. Dernier cours de la promesse de part : 960.

Le Crédit Commercial de France est ramené à 1.250.

On retrouve ferme aux environs de 880 le Crédit Industriel et Commercial. Parmi les banques de province qui gravitent dans son orbite, le Crédit de l'Ouest, après ses récents progrès, est négligé à 2.100 l'action de 1.000 fr. et 800 l'action de 400 francs. Le regroupement des actions de 400 fr. et la réception des demandes d'attribution d'actions gratuites que nous avons annoncées, commenceront le 1<sup>er</sup> juillet. Le dividende sera payable aussi le 1<sup>er</sup> juillet à raison de 38 fr. 47 pour l'action de 1.000 fr. et de 15 fr. 387 pour l'action de 400 fr. Le Crédit Industriel de Normandie fait un pas en avant à 460. La Société Nancéenne abandonne une cinquantaine de francs à 545.

Rarement négociée, la Générale Alsacienne de Banque repart à la cote à 575, après l'assemblée du 18 juin qui a approuvé les comptes des exercices 1939 à 1945. Le dividende a été fixé à 20 fr. pour l'exercice 1945 ; il est payable depuis le 20 juin à raison de 10 fr. 50 net. La précédente répartition (16 fr.), était afférente à l'exercice 1938. Le bénéfice ressort à 6.720.722 fr.

En dépit de l'espoir que l'Assemblée Constituante, à la différence de sa devancière, consacrerait ses efforts à l'élaboration de la Constitution et ne s'appliquerait pas à nationaliser de nouvelles banques, la Banque de Paris et la Banque de l'Union Parisienne ont une allure irrégulière : la première s'est repliée de 1.180 à 1.155, la seconde s'est avancée de 740 à 785.

L'Union Européenne Industrielle et Financière, à la veille de son assemblée du 28 juin, se redresse de 1.470 à 1.490. La Banque des Pays de l'Europe Centrale, action ordinaire, est résistante à 550 et la privilégiée à 555, cours comprenant encore ses coupons nets de 9 fr. 27 et 17 fr. 97 respectivement à détacher le 1<sup>er</sup> juillet.

Ex-coupon de 11 fr. 56 au nominatif et 7 fr. 18 au porteur détaché lundi, la Société Financière Française et Coloniale, dont le dividende a été porté de 10 à 14 fr. par l'assemblée du 20 juin qui a approuvé les comptes brièvement analysés dans notre numéro du 14 juin, se montre à 765. Le Conseil, dans son rapport, a fait une critique serrée de la politique coloniale de la France, « politique d'abandon qui risque de conduire au démantèlement rapide de notre Empire ». Il donne des renseignements sur la plupart des affaires auxquelles la Société est intéressée ; on en trouvera de nombreux extraits dans notre revue des valeurs. Le droit à l'augmentation de capital se raffermira à 255.

Le Comptoir Lyon Alemand s'avance de 495 à 550 l'action, de 1.560 à 1.800 la part. Le bénéfice de l'exercice 1945 s'élève à 2.320.182 fr. ; il s'y ajoute un profit de 32.697.558 fr. provenant de variations des cours de métaux ; le tout, soit : 35.017.740 fr., est affecté à la provision pour renouvellement du stock. Marret-Bonnin, dont les opérations sont de même nature que celles du Comptoir Lyon-Alemand, progresse près de 350.

L'Union des Mines se défend un peu au-dessous de 500. L'Hydro-Energie regagne près de 970 une partie du terrain précédemment perdu. Le produit brut ressort à 160 millions 816.998 fr., en 1945 contre 44 millions 568.649 fr. et le bénéfice brut, calculé après 106 millions d'amortissements, à 21.325.888 fr. contre 17.002.755 fr. Le Conseil proposerait à l'assemblée du 9 juillet un dividende de 50 fr. sur lequel un acompte de 25 fr. a été payé en avril.

La Compagnie Algérienne se retrouve tout près de 1.520, après l'assemblée du 21 juin qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 26.222.955 fr. Le dividende a été fixé à 50 fr. (35 fr. net au nominatif et 23 fr. 40 net au porteur pour l'action O et à 10 fr. (net 7 fr.) pour l'action P ; paiement le 1<sup>er</sup> juillet. Le Crédit Foncier d'Algérie s'avance de 1.065 à 1.160, cours comprenant la répartition de 26 fr. 90 qui lui sera faite le 1<sup>er</sup> juillet.

Le Crédit Algérien, dont le dividende a été fixé à 132 fr. brut par l'assemblée tenue le 26 juin atteint 5.150, venant de 5.070. La Banque Industrielle de l'Afrique du Nord est calme aux abords de 475. Les actionnaires ont, le 20 juin, approuvé les comptes de l'exercice 1945 dont nous avons publié un aperçu le 14 juin. Le dividende a été maintenu à 15 fr., payable le 1<sup>er</sup> juillet à raison de 10 fr. 50 net. L'action ancienne de la Banque Commerciale du Maroc s'avance de 1.550 à 1.590, cours comprenant un coupon de 26 fr. 93 net payable le 1<sup>er</sup> juillet ; l'action nouvelle, dont le coupon est de 17 fr. 50 net, s'attarde à 1.500.

Au groupe immobilier, l'Immobilier Marseillais est très recherchée : l'action de capital passe de 7.400 à 8.190, la jouissance reste en arrière à 6.975. Les Immeubles de la Plaine Monceau s'avancent à 3.340, après l'assemblée du 20 juin qui a voté un dividende de 25 fr. pour l'exercice 1945 pendant lequel a été réalisé un bénéfice net de 757.445 fr. contre 130.579 fr. Les Immeubles de France passent de 2.350 à 2.450. L'assemblée du 19 juin a approuvé les comptes du dernier exercice, se soldant par une perte de 1.117.443 fr.

#### CHEMINS DE FER, TRANSPORTS

Les actions des grands réseaux font l'objet de transactions régulières sur un marché peu actif.

L'action de capital du Nord clôture à 1.535 contre 1.511, la jouissance à 1.215 contre 1.150. L'Est fait un pas en arrière à 360. Le Lyon se retrouve aux environs immédiats de 800. Le Midi vaut 604, à la veille du paiement d'un coupon de 24 fr. 50 au nominatif et 23 fr. 20 au porteur, le 1<sup>er</sup> juillet.

Les Chemins de Fer Départementaux, dont le dividende vient d'être fixé à 32 fr. par l'assemblée du 19 juin, sont ramenés de 508 à 475. Le bénéfice net ressort à 3.010.397 fr. et le bénéfice disponible à 4.838.346 fr. A l'approche de leur assemblée qui se tient à l'heure où nous écrivons, les Chemins de Fer Vicinaux sont délaissés à 525. Les Voies Ferrées des Landes, dont le dividende vient d'être fixé à 4 0/0, restent à 219, faute de transactions nouvelles.

L'action de capital des Chemins de Fer du Maroc s'échange ferme aux environs de 1.900, mais la jouissance est toujours offerte à 1.600. L'assemblée du 20 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 dont nous avons publié un aperçu le 14 juin. Elle a décidé de payer à la portion non amortie du capital un intérêt de 27 fr. 98 net et à la totalité du capital un dividende de 5 fr. net ; paiement le 15 juillet sous déduction, pour les actions de capital, de l'acompte de 15 fr. net déjà payé. Les Chemins de Fer Garantis des Colonies Françaises, qui paieront le 15 juillet un coupon de 13 fr. 20 brut et 9 fr. 26 net, ne paraissent pas à la cote ; dernier cours : 435.

La Compagnie Générale Française des Tramways hésite à 476 et 117. L'assemblée du 25 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 dont nous avons publié un aperçu le 14 juin. Le dividende a été fixé à 22 fr. 50 par action de capital et à 3 fr. 97 par action de jouissance, net de la moitié de l'impôt sur le revenu. Il a été payé sous forme d'acompte dès le 20 décembre. Le Conseil a été autorisé à prélever sur la réserve pour amortissement du capital, préalablement renforcée de 1.800.000 fr., les sommes nécessaires pour rembourser 50 fr. à chaque action de capital. Les Tramways d'Amiens sont délaissés à 130 l'action de capital et 80 fr. l'action de jouissance. L'assemblée du 21 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 pendant lequel a été réalisé un bénéfice de 738.472 fr. Un coupon net de 10 fr. 73 pour l'action de capital, de 7 fr. 83 pour la jouissance a été détaché le 25 juin. Les actions nouvelles des Tramways Algériens ont été offertes à 340, les anciennes à 345 ; les jouissances ne paraissent pas à la cote. Le bénéfice net ressort à 4.442.724 fr. Les comptes ont été approuvés par l'assemblée du 19 juin. Des coupons nets de 9 fr. 84, 6 fr. 89 et 5 fr. 98 respectivement ont été mis en paiement le 24 juin.

Les Tramways de l'Indochine sont délaissés à 5.450 et 4.250. Du 1<sup>er</sup> juillet au 30 septembre les actionnaires pourront se faire céder au pair de 400 fr. (plus courtage et

impôts) des actions Omnium Electrique Industriel et Commercial que leur société possède en portefeuille. Leur droit s'exercera dans la proportion d'une action Omnium pour une action A ou pour quatre actions B. Les Tramways de Shanghai abandonnent quelque terrain, un peu au-dessus de 1.700.

Les Voitures à Paris consolident, près de 1.050 et 900, le terrain gagné lors de la publication des comptes du dernier exercice. Les Transports Automobiles Industriels et Commerciaux s'élancent de 1.320 à 1.495 l'action ancienne ; la nouvelle suit le mouvement à 1.490. L'assemblée du 21 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant, après 3.794.916 fr. d'amortissements, par un bénéfice net de 5.561.550 fr. Le dividende a été fixé à 35 fr. par action ancienne et à 17 fr. 50 par action nouvelle.

#### CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

Après diverses fluctuations, sans grande signification, l'action de capital du Suez revient à des cours voisins de ceux de la semaine dernière à 47.400, l'action de jouissance est en recul à 38.500, contre 39.400, la part de fondateur également à 37.500, après 39.880, ainsi que la part civile à 14.800 contre 15.300. L'obligation 3 0/0 2<sup>e</sup> série est sans grand changement à 12.800. L'appel intenté par la Compagnie contre le jugement du 20 mai prononcé par le tribunal mixte de première instance du Caire dans l'affaire des obligations est venu jeudi devant la Cour d'Appel mixte d'Alexandrie. L'affaire a été renvoyée au 17 octobre prochain. Nous donnons plus loin à la Vie des Sociétés les motifs invoqués par la Compagnie devant la Cour.

Les Docks et Entrepôts de Marseille s'élancent à 2.260, venant de 2.035. L'action de jouissance est demandée à 1.520. La Compagnie n'a encore reçu aucun acompte sur les indemnités qui lui sont dues. Elle s'efforce d'obtenir la restitution des éléments de son domaine privé qui ne sont pas indispensables à l'exploitation des quais. L'assemblée du 26 juin a approuvé les comptes de l'exercice qui font apparaître un solde débiteur de 11.809.108 fr., y compris 8.516.880 fr. de pertes antérieures. Il y a lieu de croire que les indemnités acquises au 31 décembre 1945 compenseront et même au delà ce total. Les Ports Marocains de Mehedy, Port-Lyautey et Rabat-Salé sont un peu plus faibles à 2.645, contre 2.680, en attendant l'issue des pourparlers en cours avec le gouvernement égyptien sur le règlement du rachat de la concession. L'assemblée ordinaire du 21 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 1.215.611 fr. et voté un dividende de 6 0/0, payable le 1<sup>er</sup> juillet aux actions de capital catégories O et P, à raison de net 28 fr. 50 au nominatif et 16 fr. 50 au porteur.

Le compartiment des valeurs de navigation, quoique plus calme, a continué à faire preuve de fermeté dans l'ensemble. Delmas-Vieljeux a brillamment franchi le cours de 3.000 fr., pour s'établir à 3.070. L'Auxiliaire de Navigation n'est pas loin de ses plus hauts cours à 4.700. Les Chargeurs Réunis reviennent à 3.650 contre 3.850. Par contre, les Messageries Maritimes sont demandées à 575, venant de 515. La Compagnie de Navigation Mixte s'élanche à 1.925. Comme nous l'avons fait prévoir, l'assemblée du 24 juin a voté un dividende brut de 18 fr. par action libérée et 9 fr. par action non libérée, soit net au nominatif respectivement 12,60 à 6 fr. 30. Au porteur, le montant du coupon est absorbé par l'impôt. L'assemblée de la Société Navale de l'Ouest, tenue le 26 juin, a approuvé les comptes de l'exercice que nous avons donnés dans notre dernier numéro et voté un dividende de 20 fr. brut, payable le 1<sup>er</sup> juillet.

La Compagnie Générale de Navigation H.P.L.M. gagne le cours de 980, venant de 955. L'assemblée ordinaire, tenue le 21 juin, a approuvé les comptes de l'exercice se soldant par un bénéfice de 2 millions 431.128 fr., sur lequel 2 millions ont été mis à la disposition de l'assemblée extraordinaire qui a approuvé une répartition de 16 fr. par action, à titre de remboursement du capital. L'assemblée a décidé également d'augmenter le capital de 27 millions 500.000 fr., par prélèvement sur les réserves de réévaluation et de le porter à 160 millions au maximum par émission d'actions de numéraire. Enfin, les 2.800 parts ont été converties en actions, comme nous l'annoncions le 14 juin. La Fluviale de Transport et de Remorquage est demandée à 2.500, après 2.200. Le bénéfice net de l'exercice 1945 est de 3.991.597 fr., au lieu de 486.261 fr. en 1944. Chalandage et Remorquage d'Indochine fait preuve de fermeté à 860, venant de 815. La location provisoire du matériel disponible à des maisons indochinoises installées au Tonkin — seules susceptibles actuellement de le faire naviguer — procure, dès maintenant, des recettes substantielles à la Société qui compte retrouver une activité importante dès le retour à des conditions normales permettant la reprise des entreprises françaises. Toutefois, une partie importante du matériel flottant a été détruite à la suite de bombardement ou de réquisitions ; la flottille attachée au port de Tourane est considérée comme perdue.

## ELECTRICITE, GAZ ET EAUX

Au groupe électrique, l'Union d'Electricité, qui était offerte à 635 la semaine dernière, a trouvé preneur à 615. L'Electricité de Paris, en légère reprise, effleure le cours rond de 700. L'Electricité de la Seine fait preuve d'hésitation près de 620.

La C.P.D.E., dont le solde de dividende a été détaché le 19 juin — nous en rappelons le montant aux annonces — ne s'écarte guère de 1.440. Offerte à 955 il y a huit jours, l'action Nord-Lumière s'est échangée à 945. L'Ouest-Lumière hésite près de 950. Le solde de dividende sera détaché le 28 juin. Il ressort, pour les actions de 500 fr., à 7 fr. net au nominatif et 3 fr. 80 net au porteur; pour les actions de 100 fr., à 1 fr. 40 net au nominatif. Le Sud-Lumière, ex-coupon détaché lundi, s'échange à 127 contre 134 l'action et 1.809 contre 1.760 la part. Les dividendes ont été fixés à 13 fr. 75 et 201 fr. 50 respectivement par l'assemblée du 21 juin. Leurs soldes, payables le 22 juin, ressortent à 2 fr. 60 pour l'action et 60 fr. 35 pour la part, tant au porteur qu'au nominatif. L'Est-Lumière se retrouve près de 240, ex-coupon. Les comptes de l'exercice 1945, se soldant par un bénéfice net de 34.315.286 fr., ramené à 20.408.609 fr. par amortissement de la perte antérieure, ont été approuvés le 21 juin. Le dividende a été fixé à 15 fr. Le solde de 2 fr. 50 net au nominatif et 1 fr. 23 net au porteur est payable depuis le 25 juin. De déclarations faites à l'assemblée, il résulte que la valeur d'indemnisation des actions serait de 437 fr.

L'Air Comprimé s'avance d'abord de 7.250 à 7.560, stimulé par la perspective d'une incorporation de réserves au capital; un peu de repli en clôture à 7.190. L'action Edison a valu 1.610 avant le détachement, mardi, d'un coupon qui, pour les titres au porteur, est entièrement absorbé par les impôts; la part s'avance de 2.195 à 2.390, ex-coupon de 7 fr. 48 net au porteur détaché aussi le 25 juin.

La Société Lorraine d'Electricité, dont le dividende vient d'être fixé à 18 fr. 14 net pour l'action et 149 fr. 34 net pour la part, payable le 24 juin, se montre, ex-coupon, à 331 l'action et 2.555 la part. L'Est Electric ne s'écarte guère de 1.350. L'assemblée du 25 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant, après 3 millions 213.228 fr. d'amortissements, sans profit ni perte. L'Electricité de Strasbourg a perdu à peu près 300 à 3.300. Le Conseil convoque pour le 12 juillet l'assemblée appelée à statuer sur les comptes des exercices 1942, 1943, 1944 et à fixer les dividendes.

Les Forces Motrices du Centre, sur le marché des courtiers, valent un peu moins de 675. Le dividende, fixé à 25 fr. brut par l'assemblée du 20 juin, ressort à 17 fr. 50 net au nominatif et est entièrement absorbé par l'impôt pour le titre au porteur, du fait des taxes de transmission accumulées. Le bénéfice net s'élève à 9.581.776 fr. La Bourguignonne de Transport se retrouve près de 135 l'action de 100 fr. L'assemblée du 21 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 1.541.143 fr., élevé à 3.935.157 fr. par addition du report antérieur. Le dividende a été fixé à 4 0/0. L'action Industrie et Force, dont le dividende vient d'être fixé à 10 fr., a été demandée à 670, alors qu'elle ne valait que 544 la semaine dernière. L'exercice 1945 a laissé, rappelons-le, un bénéfice de 974.802 fr. contre 324.164 fr. et un bénéfice disponible de 3.491.053 fr.

Les Forces Motrices de la Truyère se retrouvent aux abords de 2.800 ex-coupon. L'assemblée du 22 juin a fixé le dividende à 68 fr., payable le 24 juin à raison de 47 fr. 91 net au nominatif et 24 fr. 44 net au porteur. L'Energie Electrique du Sud-Ouest est ramenée, sans motif valable, de 1.480 à 1.380. Sur le marché des courtiers, la Société Minière et Electrique des Landes est offerte à 2.450. Un décret publié à l'« Officiel » du 24 juin déclare cette société soumise à la loi nationalisant les entreprises d'électricité. La Compagnie d'Electricité Industrielle, dont l'assemblée se tiendra le 12 juillet, se retrouve un peu au-dessus de 200.

La Lyonnaise des Eaux regagne quelques points à 1.315, contre 1.310 l'action de capital ancienne, à 1.011 contre 980 l'action de jouissance. L'assemblée tenue mercredi a approuvé les comptes de l'exercice 1945 dont nous avons publié l'essentiel dans le numéro du 14 juin.

L'Energie Industrielle, qui convoque son assemblée pour le 10 juillet se retrouve près de 1.420.

L'Energie Electrique du Maroc s'avance de 6.000 à 6.200, après l'assemblée du 20 juin qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945, analysés dans notre numéro du 14 juin. L'assemblée a décidé de distribuer, pour cet exercice, un intérêt net de 30 fr. aux actions A de capital et de 32 fr. 50 aux actions B de capital nominatives et un dividende proprement dit de 15 fr. brut aux actions de capital A et B et aux actions de jouissance.

La Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil est ramenée de 1.835 à 1.755, malgré l'importance des réserves latentes constituées par les conditions auxquelles sont

évalués les titres de son portefeuille. Radio-France faiblit à 1.210 et 320. Radio-Maritime se maintient un peu au-dessus de 300, après l'assemblée du 20 juin qui a approuvé les comptes de l'exercice dont les bénéfices permettent d'amortir la perte antérieure et de reporter à nouveau 1 million 202.357 fr. La Société Française Radio-électrique est soutenue près de 270. A l'assemblée du 20 juin qui a reporté à nouveau le bénéfice de l'exercice 1945, s'élevant à 2.988.610 fr. et a autorisé le Conseil à émettre 100 millions d'obligations, le président a déclaré que les perspectives de l'exercice en cours étaient favorables et que l'on pouvait envisager la reprise des répartitions. Radio-Orient, qui était en bonne tendance depuis quelques semaines, a subi des offres qui ont ramené l'action de 14.495 à 13.125, la part de 3.405 à 3.325.

La Grande Compagnie des Télégraphes du Nord, qui annonce pour le 1<sup>er</sup> juillet un premier acompte de 2 1/2 pour l'exercice 1946 (coupon 100, le coupon 99 devant être conservé jusqu'à nouvel avis), revient de 13.205 à 13.150. Sur le marché des courtiers, le Holding des Télégraphes du Nord hésite près de 3.200.

De 1.300 l'Eclairage, Chauffage et Forcé Motrice est ramené à 1.260, après l'assemblée du 24 juin qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 (bénéfice de 31.698.857 fr.) et fixé le dividende à 57 fr. 50 payables le 1<sup>er</sup> juillet. La Compagnie pour l'Eclairage des Villes, dont un décret (« J.O. » du 24 juin) déclare la nationalisation par rattachement à Electricité de France, hésite près de 425. Les Usines à Gaz du Nord et de l'Est s'immobilisent près de 670. Le bénéfice étant passé de 9.768.174 fr. en 1944-1945 à 27.660.533 fr. pendant l'exercice clos le 31 mars 1946, le Conseil proposera à l'assemblée du 9 juillet de porter le dividende de 30 fr. brut à 68 fr. 50 net.

## PRODUITS CHIMIQUES

La tendance est bonne dans le groupe des produits chimiques. La plupart des valeurs sont résistantes et plusieurs vont de l'avant. Saint-Gobain, dont l'activité industrielle est depuis quelques mois en nette reprise, s'immobilise à 3.550. La Société Chimique de la Grande-Paroisse se replie de 5.890 à 5.645. Le bénéfice net de l'exercice clos le 31 août 1945 s'élève à 348.378 fr. contre 1.294.168 fr. et le bénéfice disponible à 7.475.828 fr. Il sera reporté à nouveau.

Les Etablissements Kuhlmann se maintiennent un peu au-dessus de 2.000, cours abordable. Les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis regagnent une centaine de francs à 9.550. Les comptes de l'exercice 1945 ont été approuvés le 26 juin par les actionnaires. Le bénéfice réalisé a permis de ramener à 229.125 fr. la perte figurant au bilan. Le tonnage produit a triplé en 1945 et une nouvelle progression est attendue de 1946.

L'Air Liquide se défend aisément près de 1.570 l'action et la part s'avance de 16.050 à 16.400, après l'assemblée du 21 juin qui a fixé les dividendes à 45 fr. (net 31 fr. 646 au nominatif, 18 fr. 687 ou 12 fr. 317 au porteur) et à 287 fr. 20 (net 201 fr. 977 ou 122 fr. 212) respectivement, payables le 1<sup>er</sup> juillet. L'activité industrielle est en forte reprise, mais les résultats financiers se sont ressentis encore de l'accroissement des charges qui n'a pas été compensé par une hausse suffisante des prix de vente. Le Carbone Lorrain s'anime à 2.750 l'action ancienne et 2.800 la nouvelle. L'assemblée ordinaire du 26 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 17.407.775 fr. qui a permis de ramener à 22.421.054 fr. la perte antérieure; ce solde déficitaire a été ensuite amorti par prélèvement sur la réserve générale. L'assemblée extraordinaire tenue le même jour a autorisé le Conseil à élever le capital de 79 millions 1/2 à 250 millions par incorporation de réserves ou souscriptions en numéraire. La réévaluation du bilan fait apparaître une réserve de 148.681.003 fr.

Péchiney est refoulé de 2.355 à 2.075. L'assemblée du 24 juin a approuvé les bilans, avant et après réévaluation, arrêtés au 31 décembre 1945. Le compte de profits et pertes avant réévaluation, fait apparaître un bénéfice de 40 millions qui a été porté en complément d'amortissements dans le bilan après réévaluation; ainsi l'exercice se solda finalement sans bénéfice ni perte. La plus-value de réévaluation a permis de dégager une réserve spéciale sur laquelle l'assemblée a décidé de prélever 95.745.753 fr. pour amortir les pertes de 1944. La réserve de réévaluation se trouve ainsi ramenée à 2.973.978.732 fr. Le rapport retrace les efforts faits en cours d'année pour la remise en état des installations sinistrées. L'action Exploitation et Intérêts Chimiques Seichimé regagne, à 1.180 une fraction du droit de souscription à l'augmentation de capital qui vient de s'ouvrir. Ce droit vaut 1.195. Nous rappelons aux annonces que les actionnaires de Péchiney peuvent bénéficier aussi d'un droit de préférence à cette augmentation de capital, droit qui se tient un peu au-dessus de 100 fr.

L'Electrochimie (Ugine) se redresse de 1.480 à 1.535. L'assemblée sera convoquée pour le 22 octobre. C'est un bilan partiellement réévalué qui lui sera soumis. Il pré-

sentera une réserve générale de réévaluation d'environ 1.160 millions et une réserve spéciale de réévaluation des chutes concédées, d'environ 730 millions. Le bénéfice net de l'exploitation s'élève à 20.460.362 fr. après 133.958.000 fr. d'amortissements; il s'y ajoute un profit de 52.986.565 fr. provenant de l'alignement des changes sur devises étrangères; ce bénéfice sera affecté à l'amortissement partiel du déficit antérieur. Bozel-Malétra, dont l'assemblée est reportée du 26 juin au 24 juillet, se maintient un peu au-dessus de 600. L'Universelle d'Acétylène s'écarte de 3.150 à 3.390. L'exercice 1945 se solda, après 10.515.000 fr. d'amortissements, par un bénéfice net de 7.069.661 fr. qui a permis à l'assemblée du 20 juin de fixer le dividende à 30 fr. payable le 1<sup>er</sup> juillet à raison de 26 fr. net au nominatif et 0 fr. 65 seulement au porteur. Une réserve de réévaluation de 164.382.117 fr. apparaît au bilan.

Rhône-Poulenc abandonne à 1.880 une quarantaine de francs. Il n'y a pas grand risque à l'acheter à ce prix.

Sur le marché des courtiers, l'action de la Société Industrielle et Financière de Lens (Finalens), qui valait 805 la semaine dernière, a été vainement demandée à 935, après l'assemblée du 24 juin qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par une perte de 18.712.324 fr. qui a été reportée à nouveau. Une réserve de réévaluation de 504.371.256 fr. apparaît au bilan. Les Engrais de Roubaix, ex-coupon de 27 fr. 70 net détaché le 25 juin, s'avancent de 2.200 à 2.320. Les Produits Chimiques des Terres-Rares font un bond de près de 200 fr. un peu au-dessus de 1.600. L'exercice 1945 se solda par un déficit moins élevé que le précédent : 255.194 fr. contre 1 million 952.721 fr.

La Nobel Française se replie de 897 à 877. Comme il était prévu, l'assemblée du 26 juin a affecté le bénéfice de l'exercice 1945 à l'amortissement de la perte antérieure, ainsi ramenée à 609.637 fr. La Société Générale d'Explosifs (Cheddites) fait un pas en avant à 1.550. L'assemblée du 21 juin a approuvé les comptes des exercices 1943 et 1944.

Les Produits du Lion Noir sont ramenés de 3.350 à 3.206 l'action de capital, après l'assemblée du 26 juin qui a décidé de reporter à nouveau le bénéfice de 1945. Les Etablissements Georget atteignent le cours rond de 3.000. Alors que l'exercice 1944 s'était soldé par une perte de 857.059 fr., l'exercice 1945 a laissé, après affectation de 381.668 fr. aux amortissements et de 7 millions 615.824 fr. aux provisions, un bénéfice net de 7.838.551 fr. permettant la répartition d'un dividende de 50 fr. Une assemblée extraordinaire convoquée pour le 8 juillet est appelée à décider une augmentation de capital par incorporation de réserves et souscription en numéraire. Les Peintures Astral Celluco, qui, après affectation de 23.300.000 fr. aux comptes de prévoyance, font ressortir un bénéfice net de 17.937.724 fr. — contre 15.972.709 fr. — permettant la distribution d'un dividende de 10 0/0, sont ramenées de 2.925 à 2.800.

Les Verreries à Bouteilles du Nord, qui émettent un emprunt 4 1/4 0/0 de 20 millions, amortissable en vingt ans, s'avancent de 2.495 à 2.600. Rappelons que l'exercice 1945 s'est soldé par un bénéfice de 1 million 868.530 fr. qui a permis d'amortir la perte antérieure et de reporter 1.686 fr. à nouveau. Les Verreries d'Extrême-Orient ne s'écartent guère de 385 l'action et 1.330 la part. L'usine d'Haiphong, arrêtée en 1943 faute de matières premières, a été pillée, mais la fabrication de bouteilles paraît pouvoir être reprise au cours du second semestre; la reprise de la fabrication de verres à vitres exigera de plus longs délais. De larges débouchés sont assurés. Les comptes des exercices 1944 et 1945 seront déficitaires, du fait de cet arrêt de la production.

Les Phosphates Tunisiens perdent quelques francs aux environs de 800, comme le droit à 460. La Société a pu maintenant reprendre à une cadence normale ses exploitations de Tunisie : la production mensuelle est d'environ 18.000 tonnes. En France, son activité se développe dans le domaine des produits chimiques et des engrais azotés et composés. Elle exploite déjà deux usines dans les Hautes-Pyrénées, à Soulom et à Pierrefitte-Nestalas; celle de Soulom va être complétée par des ateliers de production d'hydrogène par l'utilisation des gaz naturels de Saint-Marcel. Les Phosphates du Tonkin s'affermissent à 810. La production de l'usine d'Haiphong, décroissante et intermittente en 1944, a été arrêtée au début de 1945. Les installations, sous la dépendance du Viet Nam, étaient intactes en mars 1946.

## METALLURGIE

## CONSTRUCTIONS MECANIQUES

Un léger accroissement du contingent de charbon en mai a permis au relèvement de la production sidérurgique de s'accroître. Pour la fonte, la production s'est élevée à 252.000 tonnes le mois dernier, contre 220.000 t. en avril; elle est passée, pour l'acier brut, de 320.000 t. à 342.000 t., pour les produits finis laminés de 225.000 t. à 242.000 t. Il n'y a guère d'essoufflement cette semaine encore au groupe des valeurs

intéressées, malgré l'étape qu'elles ont déjà fournies. Schneider élargit ses nouvelles positions à 4.205 contre 4.150. L'avance des Acieries de la Marine n'est pas sans provoquer quelques dégagements à 935 l'action ancienne et 900 la nouvelle contre 929 et 961. Commentry-Fourchambault, qui avait déjà brusqué ses hésitations la semaine dernière, progresse encore de 1.705 à 1.835 l'action ancienne. A l'assemblée du 12 juillet sera présenté un bilan réévalué pour l'exercice 1945 comportant une plus-value de 6 à 700 millions dont l'utilisation éventuelle n'est pas encore arrêtée; un prélèvement sur les réserves déjà existantes effacera les pertes antérieures de 20.311.566 fr. et celles de l'exercice de 9.413.555 fr.

A 1.730 se défendent aisément les Forges du Nord et de l'Est : le titre est toutefois de ceux dont l'acquisition aux cours actuels implique un placement de durée. Pont-à-Mousson, dont le marché avait pris rapidement les devants, en prévision d'une répartition d'actions gratuites qui seront offertes titre pour titre, confirme ses progrès à 12.275. Cependant, Denain-Anzin poursuit à 3.300 contre 3.170 une avance que stimule un redressement de l'exploitation. L'assemblée du 26 juin a ratifié les comptes de 1945 se soldant sans bénéfice ni perte et décidé de répartir 50 fr. par action par prélèvement sur les réserves; paiement le 1<sup>er</sup> juillet à raison de 35 fr. au nominatif et de 7 fr. 20 au porteur. La Société poursuit la réalisation d'un important programme de travaux neufs, mais elle est loin actuellement d'utiliser — par insuffisance de combustible — la capacité de production de ses hauts fourneaux. Toutefois, elle vient de rallumer, à faible allure, un second haut fourneau qui fabriquera de la fonte hématite. Fermeté de Longwy à 1.445 à la veille de son assemblée du 28 juin, appelée à statuer sur une perte nouvelle de 65.791.722 fr. pour l'exercice 1945. Micheville bondit de 2.980 à 3.900, car un bilan réévalué sera soumis à l'assemblée du 19 juillet et permettra de procéder à une répartition d'actions gratuites; le Conseil demandera à l'assemblée extraordinaire du même jour l'autorisation de procéder ultérieurement à une émission d'actions en numéraire. Les comptes de 1945 se soldent par un déficit moins important que pour 1944. Senelle-Maubeuge se tasse à 1.400 alors que les Hauts Fourneaux de Pompey s'animent à 1.070 contre 945 l'action ancienne; leur exercice 1945, exercice difficile, car la Société, sur ses quatre hauts fourneaux, n'a pu en rallumer qu'un seul en avril 1945 et un deuxième un an après, se solderait sans bénéfice ni perte, mais après une quarantaine de millions d'amortissements contre un peu plus d'un million l'année précédente. L'assemblée se verra soumettre un bilan réévalué où la réserve spéciale de réévaluation n'atteindrait 524.631.063 fr.; le Conseil proposerait de prélever sur les réserves la répartition d'un dividende de 5 0/0 et demanderait d'autre part l'autorisation d'émettre une nouvelle tranche d'obligations.

Tassement de Sambre-et-Meuse, dont le marché reste étroit, à 990 contre 1.000. Firminy, qu'agite l'attente d'une réévaluation du bilan, bondit encore de 1.400 à 1.620. A 9.600, Carnaud et Forges de Basse-Indre élargit d'environ 200 fr. une hausse déjà sensible; l'assemblée du 24 juin, après approbation des comptes de l'exercice 1945 a fixé le dividende à 80 fr. brut par action; un acompte de 30 fr. (coupon 75) ayant été versé le 15 janvier 1946, le solde, soit 50 fr., sera mis en paiement sous déduction des impôts le 1<sup>er</sup> juillet. Le Saut-du-Tarn approche de 3.200 après 2.900, cependant que son assemblée extraordinaire prévue pour le 28 juin est reportée au 26 juillet. Reprise à 440 contre 350 des Forges de Gueugnon, qui convoquent leur assemblée pour le 30 juillet; elle devra statuer en même temps que sur l'affectation des bénéfices, sur la réévaluation du bilan, le rachat des parts et sur un prélèvement de 1 1/2 million sur les réserves.

Louvroil-Montbard-Aulnoye est un peu plus recherché à 1.035 contre 980, favorablement impressionné par les perspectives que le Conseil a pu ouvrir à l'assemblée du 18 juin. A 1.350 contre 1.334 se retrouvent soutenus les Tubes de Valenciennes. Hausse de l'action Industrielle et Commerciale de Tubes de 2.140 à 2.200, tandis que le dixième de part est offert à 6.800; l'assemblée qui vient de se tenir a ratifié les comptes de 1945 laissant un bénéfice de 3.807.378 fr. et fixé le dividende à 38 fr. 75 pour les actions et à 96 fr. pour les parts, payé déjà à titre d'acompte en février dernier. L'assemblée extraordinaire du 19 juin a décidé de porter le capital de 3.712.500 fr. à 8.325.000 fr. par prélèvement de 4 millions 612.500 fr. sur la réserve spéciale et en élevant pour les actions leur valeur nominale de 150 à 300 fr.; les porteurs de dixièmes de parts reçoivent 3.000 actions nouvelles de 300 fr. entièrement libérées à raison de six par cinq dixièmes de part. Les Tubes de Valenciennes confirment posément leur avance à 1.350, tandis que leur assemblée annuelle a approuvé les comptes de l'exercice 1945, se soldant sans bénéfice ni perte. Par prélèvement d'une somme de 5.209.200 fr. sur le fonds de prévoyance, il sera réparti 15 fr. brut par action (payables le 10 juillet). L'assemblée extraordinaire a

autorisé le Conseil à augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, pour le porter au maximum à 150 millions.

Le ton demeure soutenu au groupe de la construction de matériel électrique, où l'exécution des commandes peut actuellement assurer pour de larges mois l'activité des ateliers. La **Générale d'Electricité** oscille autour de 4.600 contre 4.750 ; ce n'est sans doute pas payer trop cher un titre de cette classe qui peut ménager de substantielles satisfactions à ses porteurs. **Thomson-Houston**, dont nous publions plus loin un compte rendu de la dernière assemblée, se maintient près de 760. Simple résistance de l'**Alsacienne de Constructions Mécaniques** à 3.050, cependant que le droit à l'augmentation de capital en cours se tasse de 1.770 à 1.650. Celui à l'augmentation de capital **Alstom** — la précédente société cédant, comme on sait, les droits attachés aux 120.000 actions qu'elle détient en portefeuille — s'inscrit à 181 après 166, cependant que l'action est ferme à 835, cours auquel le titre pourrait être recherché pour un classement en portefeuille. Des indications intéressantes sur la marche industrielle de cette société ont été fournies à l'assemblée de la Thomson-Houston. L'usine d'isolants de Colombes et celle de Belfort, qui avaient gravement souffert de la guerre l'une et l'autre, sont maintenant en état ; à Belfort, il a d'ailleurs été récupéré un grand nombre des machines qui avaient été enlevées ; le fonctionnement de l'ensemble des usines est ainsi redevenu à peu près normal.

**Jeumont** est, de son côté, plus ferme à 1.250 l'action et à 5.750 la part contre 1.100 et 4.850 respectivement. A 1.640 contre 1.350 s'éveille l'**Electro-Mécanique**.

Quelques dégagements sur la **Française de Matériel de Chemin de Fer**, à 3.000 contre 3.150, cours auquel il n'est pas exagérément tenu compte de l'amélioration présentée par la situation industrielle. La **Franco-Belge de Matériel de Chemin de Fer** s'alourdit à 20.500 contre 20.800. Vers 620 s'accroche **Decauville**, dont le marché s'est élargi le 27 juin par l'assimilation aux actions anciennes des 10.000 actions nouvelles de 150 fr. créées pour le règlement de l'impôt de solidarité. Cependant, les **Ateliers de Constructions du Nord de la France** gardent un marché très ferme à 2.650 l'action et 2.450 la part ; la Société se prépare à transformer ses 17.000 parts en actions par un échange titre pour titre entraînant une augmentation de capital de 4.250.000 fr. (17.000 actions de 250 fr.). **Brissonneau et Lotz**, dont les ateliers sont également pourvus de commandes, s'avance de 3.250 à 3.415. On retrouve, en hausse d'une centaine de francs à 9.325, les **Freins Westinghouse**, dont l'assemblée du 26 juin a approuvé, comme prévu, les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 29.172.785 fr. qui est ramené à 9 millions 484.380 fr. après extinction du déficit antérieur.

Des échanges nombreux continuent à s'effectuer sur **Citroën**, dont l'action B se tasse de 3.780 à 3.795, alors que l'action N progresse de 3.750 à 3.800 ; le redressement opéré dans l'exploitation va se traduire par la reprise des répartitions avec les dividendes suivants : actions N, 72 fr. 50 (y compris l'intérêt cumulé du 1<sup>er</sup> juillet 1943 au 31 décembre 1944, qui est ainsi mis à jour) ; actions B, 30 fr. ; actions A, 20 fr. ; parts bénéficiaires de premier rang, 21 fr. 50 ; parts bénéficiaires nouvelles de deuxième rang, 2 fr. 97. Le bénéfice qui sera présenté à l'assemblée du 25 juillet est de 49 millions 511.476 fr. **Peugeot**, dont l'assemblée annuelle est convoquée pour le 10 juillet, est plus hésitant à 1.800. L'exercice 1945 a laissé un bénéfice d'exploitation de 287 millions 724.506 fr. au total, mais l'ensemble des charges s'est élevé à 338.505.323 fr. ; la perte de 50.780.815 fr. qui solde ainsi l'exercice porte, avec les pertes antérieures, à 235.178.045 fr. l'ensemble du déficit social. Il dépasse les trois quarts du capital. Aussi, pour le couvrir en partie, le Conseil proposera-t-il d'utiliser les provisions constituées antérieurement ou au titre de l'exercice 1945 à concurrence de 204.249.022 fr. au total, ramenant de la sorte le solde déficitaire à reporter à 30.929.022 fr. Cependant, **Hotchkiss** s'avance de 2.020 à 2.185, sans que ses positions paraissent être aventureuses. Les **Moteurs et Automobiles Lorraine** sont offerts à 325 contre 340 l'action ancienne ; cependant, l'exercice 1945 laisserait, dit-on, un bénéfice supérieur à celui de 1944 qui avait été de 8.611.613 fr. porté d'ailleurs aux réserves ; d'autre part, un accord a dernièrement réglé le litige qui s'était élevé au sujet de l'occupation des usines d'Argenteuil. **Ducellier** fléchit de 1.180 à 1.110, mais si les problèmes posés par la réévaluation du bilan n'ont pas encore permis d'arrêter définitivement les comptes de 1945, les premières indications font prévoir un redressement des résultats. Vive avance des **Engrenages Citroën** de 1.278 à 1.300 l'action et de 750 à 865 la part ; leur exercice 1945 s'est soldé sans bénéfice ni perte, mais après extinction d'un déficit de 192.370 fr. et affectation de 4.700.213 fr. au fond de renouvellement des stocks. Il sera proposé à l'assemblée du 10 juillet d'affecter à l'amortissement du report déficitaire de 2.405.016 fr., la réserve spéciale matériel et outillage renouvelés (1 million 344.249) et une partie du fonds de

renouvellement de l'outillage et du matériel anciens (1.060.767 fr.).

A 7.840 contre 7.300 s'enlèvent les **Applications Mécaniques** ; les comptes de 1945 de cette filiale de **S.K.F.** se soldent par un bénéfice d'exploitation de 14.158.242 fr. — mais par une perte finale de 35.439.152 fr., après application des déficits antérieurement reportés — ont été dernièrement approuvés par les actionnaires. Bien que le manque de matériaux ait entravé la remise en état des ateliers sinistrés, la production a fortement augmenté au cours de l'exercice. On sait que la société a procédé à une première émission de 50 millions d'obligations ; la deuxième tranche, d'un même montant, a été émise dans les premiers mois de l'exercice en cours. Une assemblée extraordinaire a autorisé le Conseil à porter le capital de 100 à 225 millions par l'émission d'actions à souscrire en numéraire (probablement au pair), puis à 350 millions par application de réserves provenant de la réévaluation du bilan. En nouveau progrès, la **Compagnie Générale de Construction** parvient à 4.210, contre 3.900 ; le dividende annoncé de 50 fr. pour l'exercice 1945 vient d'être voté par les actionnaires après approbation des comptes, et sera mis en paiement le 1<sup>er</sup> juillet. Une assemblée extraordinaire a décidé de porter le capital de 15 à 30 millions par incorporation de 15 millions sur la réserve de réévaluation, ramenée ainsi de 95.698.234 fr. à 80 millions 698.234 fr. Ultérieurement, le capital sera porté à 60 millions par la souscription en numéraire de 60.000 actions nouvelles de 500 fr. émises à 550 fr. Les **Appareils de Levage** regrimpent de 1.880 à 1.950, après leur assemblée qui, le 25 juin, a approuvé les comptes de 1945 se soldant par une perte de 875.064 fr., et porté à une réserve spéciale la plus-value de réévaluation de 30.500.000 fr. **Rateau**, dont l'action ancienne se maintient à 1.645, a fait approuver le 26 juin ses comptes de l'exercice 1945, se soldant par un bénéfice de 3.319.248 fr. ; le dividende, fixé à 35 fr. par action entièrement libérée, 27 fr. 80 par action libérée d'un quart de 1942 et du solde fin mai 1945, et 70 fr. par part, sera payé à partir du 1<sup>er</sup> juillet. Repli des **Taximètres** de 702 à 685 ; leurs comptes de 1944-1945, d'une durée exceptionnelle de dix-huit mois, viennent d'être approuvés ; ils font ressortir, après 484.222 fr. d'amortissements, un bénéfice net de 193.379 fr. ; seules, les actions nominatives reçoivent un dividende net de 5 fr. 768. **Liottard Frères** accueille avec une hausse de 200 fr. à 2.250 fr. l'annonce qu'au déficit de 2.568.897 fr. en 1944 succède un bénéfice net, pour 1945, de 1.441.928 fr. qui fera proposer à la prochaine assemblée la reprise des répartitions ; rappelons qu'une incorporation de réserve et la distribution d'une action gratuite pour 2 anciennes doivent être proposées à l'assemblée extraordinaire du 5 juillet. A 1.525 contre 1.452, **Claude-Paz et Silva** continue à développer une avance qui s'appuie sur le vigoureux redressement qu'ont déjà présenté les comptes de 1945. **Roffo** s'alourdit à 1.225 contre 1.250 ; ses assemblées ordinaire et extraordinaire, convoquées pour le 27 juin, ont été reportées au 16 juillet.

Belles valeurs à devises appréciées, mais que le marché se garde de sous-estimer, les actions des **Acieries du Chili** restent en vedette à 38.800 ; la part est seulement un peu moins recherchée à 9.300 contre 9.575.

L'action des **Métaux et Alliages Blancs** se tasse de 500 à 480, cependant que la part s'avance encore de 5.575 à 5.650 ; les actionnaires ont, le 26 juin, approuvé les comptes de l'exercice 1945, se traduisant par un bénéfice net de 7.232.613 fr., et voté un dividende net de 10 fr. 30 au nominatif et 7 fr. au porteur par action, et de 112 fr. 15 au nominatif et 15 fr. 15 au porteur par part. L'assemblée extraordinaire a autorisé le Conseil à porter le capital, par tranches successives, de 32 à 100 millions. Une autorisation d'émission de 50 millions d'obligations a également été accordée. **Bocuze** s'allège de 1.160 à 1.110, offert, après son assemblée du 26 juin ; l'exercice 1945 s'est soldé par une perte de 1.479.140 fr. ; l'assemblée a décidé d'imputer, sur les réserves, une somme de 3 millions pour le règlement de l'impôt de solidarité. Une assemblée extraordinaire a décidé d'augmenter le capital d'une somme de 5 millions, prélevée sur la réserve de réévaluation.

#### MINES METALLIQUES

L'irrégularité a prévalu cette semaine sur le marché des valeurs de mines métalliques en dépit de la tendance à la hausse des cours de métaux à l'extérieur, hausse dont les effets ne sont profitables qu'à celles des exploitations sises à l'étranger.

Le **Rio Tinto**, sur un marché plus animé, accentue sa reprise à 5.450 contre 5.240 ; le titre a été mis en vedette à raison des intérêts de la Compagnie dans la N'Changa, qui est en passe de devenir la seconde des quatre grandes mines rhodésiennes de cuivre ; le capital de cette dernière va être porté à cet effet, rappelons-le, de £ 5.315.195 à £ 7 1/2 millions. **Tharsis** se retrouve simplement cantonnée à 608. **Naltagua** s'avance de quelques francs à 375 l'action et à 3.100 la part contre 2.970 et pourrait logiquement prétendre à des appréciations plus élevées. Avance timide de **Penarroya** de 965 à 1.005

pendant que le droit à l'augmentation de capital en cours s'est un peu raffermi à 227. Le marché d'**Aouli** reste très animé à 5.525, la perspective d'une prochaine augmentation de capital agissant plutôt comme un ferment de hausse. A l'assemblée extraordinaire du 4 juillet, le Conseil proposera de porter le capital de 37 1/2 millions à 50 millions par l'incorporation de 12 1/2 millions prélevés sur les réserves et par la création de 25.000 actions B nouvelles de 500 fr. qui seront gratuitement offertes à raison d'une pour trois actions anciennes. A l'assemblée annuelle convoquée pour le même jour, sera proposé un dividende de 30 fr. brut.

Quelques dégagements pèsent encore sur la **Minière du Congo** vers 710 l'action ancienne et à 6.600 la part contre 6.900 ; devenue essentiellement une exploitation de mines de plomb et de zinc depuis quelques années, la Société travaille malgré l'accroissement très sensible de ses charges sur une marge de rendement supérieure à celle de l'an dernier. La **Minière et Métallurgique de l'Indochine** chemine de 1.470 à 1.500 ; alors que l'exercice 1943 s'était soldé dans bénéfice ni perte et qu'un dividende de 36 francs avait pu être prélevé sur les réserves, l'exercice 1944 a laissé un bénéfice net de 2.630.536 fr. qui sera porté aux provisions ; les résultats d'exploitation n'ont été que de 9.051.510 fr. au lieu de 23.192.421 fr. en 1943 et n'ont permis de porter que 7 millions 597.755 fr. au lieu de 23.940.457 fr. aux fonds de prévoyance. A 1.445 se tasse l'**Association Minière** dont l'assemblée du 25 juin a approuvé les comptes de 1945, que nous avons déjà résumés, et voté le dividende prévu de 15 fr. brut ; la Société n'a retenu à l'étude aucune affaire minière nouvelle dans la métropole en 1945, mais elle a envoyé une mission d'étude en Amérique du Sud.

Le marché de l'étain, à Londres, prévoit l'aboutissement des pourparlers engagés avec le ministère des Fournitures pour un relèvement du prix de vente qui serait peut-être porté de £ 300 à £ 330 la t. **London Tin** se ranime à Paris à 92 contre 80, de même que **Tavoy Tin** à 78 contre 71. Quelques demandes relèvent **Tekkah** à 3.290 l'action et 10.200 la part. Les **Etains et Wolfram du Tonkin** restent affaiblis à 700, cours auquel le titre mérite de retenir l'attention ; le droit à l'augmentation de capital en cours est seulement un peu plus recherché à 60, ce qui ne fait encore revenir l'action nouvelle à l'acheteur de droits qu'à moins de 670 fr.

Au coin des mines de fer, **Djebel Djerissa** doit revenir à 4.125 l'action de capital, contre 4.270, cependant que l'action de capital **Mokta el Hadid** progresse encore de 18.100 à 18.450. Fermeté facile de la **Marocaine de Mines et Produits Chimiques** à 3.025.

Parmi les mines diverses, le **Nickel** secoue un peu son indécision à 2.880 contre 2.860 l'action ancienne et à 2.900 contre 2.800 la nouvelle ; ce ne sont pas des positions aventureuses. **Minerais et Métaux** est aussi un peu plus soutenu à 867 contre 840. Simple résistance des **Minerais de la Grande Ile** vers 1.650 l'action et 2.650 la part ; supérieur à celui de 1944, le bénéfice de l'exercice 1945 permettra une amélioration du dividende qui avait été fixée l'année dernière à 15 fr.

#### CHARBONNAGES

Les charbonnages ne s'écartent guère en général des cours précédents. **Anzin**, favorablement impressionné par l'annonce d'un dividende brut de 41 fr., gagne 25 fr. à 975 à la veille de l'assemblée du 28 juin. Nous donnons plus loin les comptes de l'exercice. **Dourges**, ex-coupon 46 (acompte de 50 fr. brut net, 35 fr. au nominatif, 25 fr. 50 au porteur, revient à 1.680 contre 1.700. **Ostricourt**, qui a détaché le 21 le coupon n° 50 (50 fr. brut, net 38 fr. 63 tant au nominatif qu'au porteur) perd 80 fr. environ à 2.815. Nous rendons compte ailleurs de l'assemblée du 20 juin. **Béthune** sans changement à 1.860. Après réintégration d'une partie de la provision de renouvellement du stock, le solde créditeur de l'exercice clos le 31 décembre s'élève à 30.133.906 fr. L'assemblée tenue le 26 juin a décidé la distribution d'un dividende brut de 35 fr. par action, soit net, au nominatif 24 fr. 50, au porteur à la C.C.D.V.T., 13 fr. 83, non déposée, néant. Le président a fait ressortir l'insuffisance de l'indemnité prévue par la loi qui ne représente même pas le quart de l'actif au 15 octobre 1944. **Carvin** en recul sensible à 1.756 contre 1.840, mal impressionné par les résultats de l'exercice 16 octobre 1944-31 décembre 1945, qui se soldent par une nouvelle perte de 844.722 fr. contre 4.479.411 fr. pour l'exercice précédent, élevant ainsi le déficit à 5.324.133 fr. **Bruay** gagne une fraction à 265 venant de 250. L'assemblée du 26 juin a décidé le prélèvement sur la réserve générale de 4.228.036 fr. pour combler le déficit de l'exercice, déduction faite du reliquat de l'exercice antérieur.

**Blanzay** est un peu plus faible à 1.890 contre 1.975. L'assemblée du 20 juin, dont nous rendons compte plus loin, a voté le dividende annoncé, payable le 29 courant, à raison de brut 80 fr., net au nominatif 56 fr. 493, à la C.C.D.V.T., 19 fr. 432, non déposée 1 fr. 794. **Albi**, après un accès de

faiblesse qui l'avait ramené à 780, retrouve son cours de la semaine dernière à 836. Le droit à une action Omnium Industriel Immobilier et Commercial pour 12 actions d'Albi vaut 69 fr. La part se négocie à 1.470 contre 1.415. **Carmaux** ne s'écarte que d'une façon insensible de son cours précédent à 1.210, la jouissance rétrograde à 950 après 1.034. L'assemblée tenue le 20 juin a approuvé les comptes que nous avons donnés le 7 juin et voté le dividende proposé de 17 fr. 50 par action de capital et 7 fr. par action de jouissance, payable à partir du 30 juin. L'impôt absorbe la totalité du montant revenant aux actions au porteur. **Charbonnages des Bouches-du-Rhône** sans grand changement à 402 contre 410. Comme nous l'avions annoncé, un dividende de 35 fr. sera proposé à l'assemblée du 5 juillet. Le bénéfice brut de l'exercice 1945 ressort à 45.923.340 fr. contre 4 millions 814.985 fr. et le bénéfice net à 11 millions 968.867 fr. après 30.245.870 fr. d'amortissements, l'exercice 1944 s'étant soldé sans bénéfice ni perte.

#### VALEURS DE PETROLE

La **Compagnie Française des Pétroles**, bien impressionnée par les déclarations du président à l'assemblée du 21 juin progressée encore à 3.200 venant de 3.105. Le bénéfice net de l'exercice 1945 est de 244.153.051 fr., laissant, après déduction des pertes antérieures, un solde disponible de 128.004.637 fr. Un dividende brut de 8 0/0 a été voté, soit net : 18 fr. au nominatif et 11 fr. 15 au porteur. La réévaluation des principaux postes du bilan a fait apparaître une plus-value de 2.526 millions portée à une réserve spéciale. Le président a déclaré que le Conseil pourra étudier, lorsque les circonstances seront favorables, la distribution d'actions gratuites par incorporation des réserves au capital. Le programme de travaux, qui doit porter à 12 millions de tonnes la production de l'Irak Petroleum, est en bonne voie de réalisation. Le président ayant déclaré à l'assemblée du 26 juin des **Hydrocarbures de Saint-Denis** que les résultats de l'exercice en cours permettraient peut-être la reprise des dividendes, l'action bondit à 1.340 venant de 1.129. Le bénéfice de l'exercice, se montant à 208.590 francs contre 591.305 fr., est reporté à nouveau. **Pechelbronn** s'inscrit à 711 contre 700 ; le droit étant offert à 100 fr. jusqu'au 10 juillet, la Société porte son capital de 85 millions 210.000 fr. à 170.520.000 fr. par l'émission à 550 fr. de 170.520 actions nouvelles de 500 fr. nominal à raison d'une nouvelle pour une ancienne. Les **Huiles de Pétroles** perdent une centaine de francs à 1.595, après 1.680. Le droit à 1 action nouvelle gratuite pour 4 anciennes vaut 390. La **Compagnie de Gaz de Pétrole (Primagaz)** fait preuve de fermeté à 4.450. Le bénéfice net de l'exercice de 225.760 fr. a été reporté comme celui de l'année dernière, qui était de 769.081 fr.

**Canadian et Mexican Eagle** sont sans grand changement à 564 et 240. La **Shell** gagne le cours de 1.635 venant de 1.605.

#### CAOUTCHOUC ET VALEURS COLONIALES

Le Board of Trade a annoncé le succès des négociations engagées entre les Gouvernements de la Grande-Bretagne, de la France, des Pays-Bas et des Etats-Unis pour la fixation du prix du caoutchouc. Ce prix est élevé de 20 cents 1/4 à 23 cents 1/2, soit 1 sh. 2 d. la livre de caoutchouc naturel feuilles fumées fob port de l'Extrême-Orient pour le second semestre de 1946. Au cours de ce semestre, les Etats-Unis achèteront 145.000 tonnes de caoutchouc à la Grande-Bretagne, la France et les Pays-Bas.

Le succès de ces pourparlers n'a pas empêché la plupart des valeurs indochinoises de perdre du terrain, la situation politique en Extrême-Orient ne s'améliorant que lentement.

Le Conseil de la **Financière des Caoutchoucs** proposera à l'assemblée du 26 juin un dividende de 7 fr. belges pour l'action ordinaire et de 30 fr. 85 pour l'action V. **Tonujours** sans négociation à Paris, ces titres valent, à Bruxelles, à peu près 450 et 1.850 fr. belges respectivement. Les plantations de Malaisie et de l'Indochine sont libérées, sans avoir subi de dommages importants. Celles de Sumatra ne le sont pas encore. L'action des **Plantations des Terres-Rouges** est ramenée de 1.499 à 1.410, la part de 508 à 480. A la fin de 1945, la Société avait une superficie de 17.967 ha. plantés en hévéas dont 9.307 en plants greffés ou sélectionnés. Le **Cambodge**, qui a repris les saignées au début de l'année à sa plantation de Chup, se replie de 1.865 à 1.810 l'action, de 644 à 600 la part. L'action **Padang** est soutenue près de 1.770 et la part s'avance de 38.100 à 38.600. Les saignées ont été reprises en février à la plantation de Nigel Gardner, en Malaisie ; la production est passée de 15 tonnes en février à 43 tonnes en mars et près de 70 tonnes en avril.

Les **Caoutchoucs du Mékong** reviennent de 1.645 à 1.590 l'action ; la part, qui valait 13.600, est offerte à 12.800. Les plantations et l'usine sont intactes ; les bâtiments ont subi peu de dégâts, mais les approvi-

sionnements et le matériel ont été pillés ou abimés. Les Hévées de Caukhôi faiblissent à 2.150 l'action et 4.675 la part, venant de 8.310 et 4.900. L'assemblée qui devait se tenir à Saïgon le 8 juin est reportée au 28 juin.

Les Cultures Tropicales, qui convoquent leur assemblée pour le 5 juillet, abandonnent le cours rond de 600 ; la part est refoulée de 6.400 à 6.150.

Tamiang ne paraît pas à la cote. Du fait du détachement des coupons 23 et 24, les limites d'ordre en cours le 21 juin sont abaissées de 17 fr.

Bergognan fait un pas en avant, effleurant 4.700. Hutchinson, en attendant ses assemblées extraordinaire et spéciales reportées du 17 juin au 8 juillet, ne s'écarte guère de 13.800. Michelin abandonne 200 fr. à 9.900.

La Compagnie Générale du Maroc gagne une centaine de francs à 7.770. La Compagnie Générale des Colonies est soutenue aussi à 2.670, venant de 2.610. L'assemblée du 24 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 et porté le dividende à 40 fr. par action ancienne et 30 fr. par action nouvelle. Le Conseil note dans son rapport que la disparité des monnaies dans l'Union France gêne le financement des immobilisations à faire dans ces territoires. La Compagnie Française de l'Afrique Occidentale se replie de 7.675 à 7.500, après l'assemblée du 24 juin qui a porté le dividende à 75 fr. payables le 10 juillet à raison de 52 fr. 50 au nominatif et 30 fr. 80 au porteur. Maurel et Prom, qui détachera le 1<sup>er</sup> juillet un coupon de 6 fr. 05 net, s'effrite à 1.260.

La Société Française du Haut et du Bas-Congo est soutenue à 314 l'action et 10.400 la part. L'assemblée du 20 juin a approuvé les comptes des exercices 1942 et 1943, se soldant par des bénéfices respectifs de 1.219.669 fr. et 1.068.201 fr. Un dividende de 3 fr. 50 net a été voté à l'action. L'assemblée de l'Industrielle Commerciale et Agricole du Haut-Ogooué, tenue le 20 juin, a voté les dividendes prévus : 17 fr. 50 aux ordinaires, 30 fr. aux privilégiées et 16 fr. 65 aux parts. L'action ordinaire émission 1940 termine demandée à 875 ; la privilégiée s'élève de 1.310 à 1.400 ; la part s'effrite à 13.850. La Compagnie de l'Afrique Française s'avance aux abords de 300 l'action ; la part est demandée à 140. Les actionnaires statueront le 5 août sur les comptes des exercices 1938, 1939 et 1940. La Forestière de Sangha-Oubangui, qui consacrera sans doute aux amortissements les bénéfices des exercices de guerre, est offerte à 335 l'action de 100 fr.

La Nossybénne d'Industries Agricoles, dont l'assemblée doit se tenir à l'heure où nous paraissons, est ferme à 2.700 et 2.600. Les Plantes à Parfums de Madagascar s'affaiblissent à 1.375 l'action et 4.800 la part. Les résultats de l'exercice 1945 sont favorables. En attendant l'établissement de comptes définitifs, le Conseil a décidé d'annoncer des acomptes de 20 fr. C.A.F. pour l'action et de 59 fr. 58 pour la part. Malheureusement, un cyclone, en décembre 1945, a provoqué des dégâts qui auront leur répercussion sur la récolte de 1945. La trésorerie est aisée.

Les Plantations Indochinoises de Thé perdent quelques francs à 425. La plantation de l'Arbre Broyé a été réoccupée en janvier ; les immeubles et le matériel sont intacts, un stock important de thé a été récupéré. Il faut maintenant regrouper la main-d'œuvre. Les deux plantations du Kontum sont encore hors de la zone d'action du Conseil ; elles ne paraissent pas avoir gravement souffert.

#### ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Les Sucreries Coloniales, que nous étudions plus loin, se défendent près de 1.760. La Compagnie Agricole et Sucrière de Nossi-Bé se replie de 8.275 à 7.600 l'action. La progression des bénéfices — 5.080.457 fr. en 1943 contre 3.594.911 fr. — permettra, comme nous l'avons fait espérer, à l'assemblée du 27 juin d'élever les dividendes : de 70 fr. à 95 fr. pour l'action, de 118 fr. 99 à 173 fr. 07 pour la part. Pointe-à-Pitre s'immobilise à 1.875 l'action ancienne et 1.815 la nouvelle ; le droit est soutenu un peu au-dessous de 400.

La Say se retrouve finalement à 1.235. La Raffinerie de Sucre de Saint-Louis se replie de 3.010 à 2.894, cours comprenant un coupon de 6 fr. 06, payable le 1<sup>er</sup> juillet. La Raffinerie Lebaudy-Sommier est irrégulière : l'action ancienne s'avance de 3.305 à 3.400, tandis que la nouvelle se replie de 2.490 à 2.395. Le dividende a été fixé à 50 fr. par action ancienne et 7 fr. 50 par action nouvelle par l'Assemblée du 20 juin. Il sera payé le 1<sup>er</sup> juillet. L'activité de l'exploitation est toujours freinée par l'insuffisance des ressources en sucre, comme les travaux de modernisation et de reconstruction par la pénurie de matières premières. La Raffinerie François se retrouve près de 350. A l'assemblée extraordinaire appelée le 8 juillet à vérifier l'augmentation de capital réalisée l'an dernier, le Conseil demandera de lui donner une nouvelle marge d'émission, dont il n'a d'ailleurs pas l'intention d'user pour le moment.

L'action des Sucreries et Raffineries de l'Indochine est soutenue à 870, mais la part perd de 150 fr. à 4.100. On trouvera plus loin l'essentiel des résultats de l'année 1944. Le bénéfice disponible, de près de 18 millions, sera consacré aux fonds de prévoyance. Les Sucreries Brésiliennes s'avancent de 8.630 à 8.975.

Les Grands Moulins de Corbeil dépassent le cours rond de 1.000. Les Grands Moulins de Paris s'avancent de 440 à 490. Une assemblée extraordinaire doit le 22 juillet doubler le capital actuel de 100 millions par incorporation de la réserve de réévaluation et distribution d'actions gratuites.

Les Brasseries de la Comète bondissent de 6.100 à 6.700. C'est sur la base de deux nouvelles pour trois anciennes que s'exerce le droit à la répartition d'actions gratuites. Le droit valant 4.005, le prix de revient de l'action nouvelle ressort pour l'acquéreur de droits à un peu plus de 6.000.

Les Laiteries de la Vallée de Vire et du Cotentin s'avancent de 1.350 à 1.500 l'action ; la part suit de loin le mouvement : 4.450, contre 4.425. Un projet d'augmentation de capital par souscription en numéraire sera présenté le 11 juillet aux actionnaires. La Rochefortaise de Produits Alimentaires s'avance de 16.150 à 16.800. Les actionnaires ont, le 24 juin, décidé de porter le capital de 6.910.000 fr. à 20.730.000 fr. par la création, à 600 fr., de 69.100 actions de 100 fr. et 69.100 actions de 100 fr. provenant de primes d'émission et réserves. Les Conserveries de Bordeaux restent abordables aux environs de 860. L'assemblée du 24 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se soldent par un bénéfice net de 6.035.363 fr. et a décidé de payer le 15 juillet un dividende de 16 fr. 37 brut.

Le Grand Hôtel passe de 2.290 à 2.360. L'Hôtel Lutetia se retrouve à 4.200 l'action. Les comptes de l'exercice 1945, se soldant par un bénéfice net de 891.839 fr. ont été approuvés par l'assemblée du 21 juin qui a fixé le dividende à 50 fr.

#### MATERIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Au groupe des matériaux de construction, la production s'accroît, mais est encore limitée par la pénurie de charbon et est bien loin de satisfaire à la demande.

Poliet et Chausson se replie de 3.225 à 3.105 l'action, tandis que la part gagne 500 francs à 60.500. Origny-Sainte-Benoite, dont l'assemblée se tient à l'heure où nous écrivons, s'avance à 13.300 l'action et 48.750 la part. Les Ciments Français sont ramenés de 6.790 à 6.450. Fèvre et Cie gagne une soixantaine de francs à 1.510. L'assemblée extraordinaire convoquée pour le 20 juin est remise au 8 juillet. Everite Situbé est résistant près de 950. L'assemblée du 21 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945, ne comportant pas de répartition.

Les Grands Travaux de Marseille progressent de 1.950 à 2.020. La Société Générale d'Entreprises gagne quelques francs à 1.300. Les Travaux et Industries Maritimes, après s'être avancés de 3.150 à 3.250, sont offerts à 3.100.

#### INDUSTRIES TEXTILES

Le compartiment des textiles a été plus calme au cours de la semaine écoulée. L'Industrie Textile, dont le cours varie peu à 1.485 après 1.502, va prendre une participation dans la Société Anonyme de l'Industrie Cotonnière à Mulhouse, dont le capital de 30 millions doit être prochainement augmenté. Cette participation est conforme au plan du Conseil pour le rempli des fonds débloqués provenant de la réalisation d'une partie de l'actif que la Société possédait en Pologne. La S. A. de l'Industrie Cotonnière possède un portefeuille d'actions de filatures et de tissages en Alsace et dans les Vosges. Dollfus-Mieg se tasse à 28.000 l'action ordinaire après 28.450. La Cotonnière de Saint-Quentin se retrouve au même cours de 4.595.

Le Comptoir Linier est coté 400 ex-coupon n° 8 de 12 fr. brut (net 8,40 au nominatif et 5,50 au porteur) et ex-droit à l'augmentation de capital et à la cession des actions de la Cie Chérienne des Textiles, le premier valant 65 fr. et le second 10. En effet, comme nous l'avons fait prévoir, le Comptoir Linier émet à 225 fr. 500.000 actions nouvelles de 200 fr. à raison d'une nouvelle pour deux anciennes et cède en même temps à ses actionnaires, au pair, 50.000 actions de 1.000 fr. de la Cie Chérienne des Textiles à raison d'une action Compagnie Chérienne, pour 20 actions Comptoir Linier. La Cie Chérienne a été constituée le 8 février dernier au capital de 200 millions. Le Comptoir Linier lui a fait apport du domaine de Dar el Ramie, d'une usine en cours de construction à Safi, d'un important matériel de sous-location, de quatre groupes mobiles de teillage, etc.

Pérenchies revient à 5.095 après 5.175. C'est une affaire qui mérite de retenir l'attention, surtout si le tassement actuel s'accroît, car elle est largement pourvue de commandes.

Les Etablissements Dickson, bien impressionnés par le bruit que le Conseil envisage de procéder éventuellement à l'augmenta-

tion du capital partie contre numéraire, partie au moyen de distribution d'actions gratuites, sont fermes à 3.490 contre 3.450. L'assemblée du 24 juin dont nous rendons compte plus loin a fixé le dividende à 40 francs brut.

Les Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies reviennent à 1.500 fr. après 1.619. Les résultats acquis en 1945 permettront au Conseil de proposer à l'assemblée du 13 juillet un dividende de 35 fr. par action contre 12.1785 précédemment, s'appliquant au capital porté de 26.950.000 à 53.900.000 francs en mai 1945.

Ainsi que nous l'avons annoncé, Teisseire et Harlachol procèdent jusqu'au 5 juillet à l'émission à 1.090 fr. de 30.000 actions nouvelles de 1.000 fr., une action nouvelle pour une ancienne. Le droit, dont les actionnaires ont intérêt à faire usage, vaut 1.160 après 1.270. L'action se contente d'être ferme à 2.210 venant de 2.250.

Saint Frères, en hausse à 2.375 après 2.200. La promesse d'actions nouvelles vaut 2.250 fr. Gillet-Thaon bondit à 580 venant de 496. On escompte les résultats favorables obtenus par les établissements d'Alsace qui ont pu reprendre leur activité dès avril 1945.

#### VALEURS DIVERSES

Au groupe des grands magasins, les Galeries Lafayette sont irrégulières, l'action s'effrite à 219, tandis que la part passe de 158.900 à 160.000. Le Printemps, qui procède jusqu'au 7 juillet à l'augmentation de capital que nous avons annoncée, est ramené de 730 à 685 ; le droit touche à 120 ; il faut en user. Le Bon Marché est ferme près de 1.550. Paris-France s'avance de 4.300 à 4.490. Le Conseil vient de faire les publications préliminaires à l'incorporation de 54.736.000 fr. de réserves au capital qui sera ainsi porté de 136.841.000 fr. à 191.577.000 fr. par la répartition gratuite de 109.472 actions de 500 fr. entre les actionnaires actuels à raison de deux nouvelles pour cinq anciennes. Les Magasins Modernes sont fermes à 846. A une assemblée extraordinaire convoquée pour le 11 juillet, le Conseil proposera une incorporation de réserves qui se traduira par une distribution d'actions gratuites (une nouvelle pour deux anciennes). Révillon est ramené de 6.495 à 6.100. Chapal perd une centaine de francs à 5.050. On trouvera plus loin un aperçu des résultats de l'exercice 1945.

Coty abandonne quelques francs à 2.700. L'assemblée du 20 juin a approuvé les conclusions des commissaires aux apports relatives à l'absorption de la holding monégasque dite Compagnie Internationale de Parfumerie. Chiris se retrouve tout près de 1.650.

Les Papeteries Navarre se replient de 2.400 à 2.300. Les Papeteries de l'Indochine sont négligées à 3.010. La Société n'a pas repris encore possession de ses réserves de Dap Cau et Vietri. Les dégâts subis sont importants, mais les machines n'avaient pas, semble-t-il, été détruites. La Société vient d'acheter aux Etats-Unis une machine qui permettra de doubler le chiffre d'affaires.

L'imprimerie Chaix se redresse de 1.900 à 2.040 l'action ancienne, de 1.800 à 1.928 la nouvelle. L'imprimerie Paul Dupont est ramenée de 1.300 à 1.250. L'assemblée du 21 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 241.075 fr. Le dividende a été fixé à 5 0/0 prorata temporis, ce qui représente, net, 17 fr. 50 pour les actions anciennes nominatives, 4 fr. 72 pour les actions anciennes au porteur et 4 fr. 38 pour les nouvelles ; le dividende de 6 fr. 25 brut revenant aux actions de jouissance est absorbé par les impôts.

La Quincaille Centrale, dont le dividende vient d'être fixé à 12 fr., passe de 585 à 645. Demandé à 1.625 la semaine dernière, le Rotin s'avance à 1.795. Les porteurs de parts sont convoqués pour le 10 juillet en vue notamment d'approuver les conditions de la conversion des parts en actions par voie d'incorporation de réserves.

Les Tabacs au Maroc, dont le dividende a été fixé à 600 fr. (net 420 fr.) par l'assemblée du 24 juin, sont ramenés de 42.250 à 40.000. La convention a été modifiée, la Société ayant dû s'engager à limiter en 1946 sa part de bénéfices dans la zone française au chiffre de 1945. Bastos, qui vient de porter son dividende à 85 fr., payable le 1<sup>er</sup> juillet à raison de 72 fr. 87 net au nominatif et 47 fr. net au porteur, perd une centaine de francs à 6.250. British American Tobacco passe de 2.550 à 2.680 l'unité. Les coupons 182 à 187 ayant été détachés, les limites des ordres en cours le 25 juin au soir sont abaissées de 75 fr. Les Tabacs de Turquie se montrent à 85. La sixième répartition d'actif, de 2 sh., décidée à partir du 1<sup>er</sup> décembre 1941, sera mise en paiement en France le 1<sup>er</sup> juillet.

Gaveau et Cie, qui convoque son assemblée pour le 5 juillet, ne s'écarte guère de 1.270.

La Société Nouvelle de Pathé-Cinéma résiste un peu au-dessus de 2.700. Du 1<sup>er</sup> au 31 juillet, la Société portera son capital de 110 millions à 223.250.000 fr. par la création de 113.250 actions privilégiées de 1.000 francs dont la souscription sera réservée

aux porteurs d'actions privilégiées à raison de trois nouvelles pour deux anciennes, au prix de 1.100 fr.

#### FONDS D'ETAT ETRANGERS

La Dette turque 7 1/2 0/0 1933 s'échange par intermittence aux environs de 745. Le délai d'adhésion à l'offre de rachat forfaitaire de ces obligations, ainsi que le remboursement des obligations de la dette 7 1/2 0/0 1934, avait été prorogé jusqu'à maintenant. Ce régime particulier va prendre fin le 1<sup>er</sup> juillet 1946. En conséquence, les obligations 1933 et 1934 de la Dette turque ne pourront plus être acceptées à partir de cette date qu'en dépôt bloqué, et les porteurs devront préalablement à toute opération de rachat ou de remboursement adresser à l'Office des Changes une demande de régularisation de leur dépôt. Rappelons que les accords intervenus ont fixé à 866 fr. le prix brut du rachat de l'obligation 7 1/2 0/0 1933 et à 550 fr. le prix brut du remboursement de l'obligation 7 1/2 0/0 1934, tous coupons arriérés attachés.

Les obligations Credito Argentino 4 1/2 0/0 1934 se négocient à 4.400. Les titres de cet emprunt ont été mis en remboursement en 1941, à l'échéance du 15 mai 1942, ou convertis contre des obligations 4 0/0 1941-1982, jouissance du 15 mars 1942, à raison de 106,10 pesos du nouvel emprunt pour 100 pesos Credito Argentino 4 1/2 0/0 1934. Les porteurs n'ayant pas opté en temps utile pour le remboursement sont présumés avoir accepté la conversion. D'après les renseignements que nous avons pu obtenir, la délivrance des titres du nouvel emprunt ne serait plus éloignée maintenant. L'Uruguay 3 1/2 0/0 a valu en dernier lieu 8.985. Le recouppement de ces titres est en cours à Londres. Les porteurs pourront ensuite déposer leurs coupons échus depuis moins de quatre ans, à la Banque de Paris, qui procédera à leur encaissement.

#### MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Toujours peu actives à Paris, où elles restent sensiblement au-dessous de leur parité de Londres, les valeurs sud-africaines ont été plus recherchées sur le Stock-Exchange cette semaine.

Aux mines d'or, la fermeté a surtout prévalu en faveur des titres qui paient régulièrement des dividendes et au détriment des spécialités nouvelles comme Middle Vlei, Saint-Helena et Orange Free State Investment. La publication des dividendes semestriels du groupe Anglo-American Corporation a du reste généralement répondu aux espérances, sauf dans le cas de Western Reef qui annonce un dividende de 8 3/4 0/0, soit 5 d. 1/4, contre 22 1/2 0/0 en décembre dernier et 21 1/4 0/0 en juin 1945.

Voici le relevé des différents autres dividendes déclarés par le même groupe :

Mines	Dividende semestriel		
	juin 46 mont.	dec. 45	juin 45
Brakpan	10 6 d.	12 1/2 0/0	10 0/0
Daggfontein	25 1 sh. 3	23 3/4 0/0	22 1/2 0/0
East Daggfontein	15 1 sh. 6	13 3/4 0/0	12 1/2 0/0
South Afr. Land	1 sh. 6	1 sh. 7 1/2	1 sh. 7 1/2
Springs	6 1/4 3 d. 3/4	6 1/4 0/0	6 1/4 0/0
West Springs	2 1/2 6 d.	2 1/2 0/0	2 1/2 0/0
Angl. Am. Inv.	10 2 sh.	12 1/2 0/0	10 0/0
Lace Propr.	10 6 d.	5 0/0	5 0/0
New Era. Cons.	10 6 d.	12 1/2 0/0	7 1/2 0/0

L'Anglo-American Corporation annonce elle-même le paiement de son propre dividende semestriel régulier de 3 0/0 sur les privilégiées 6 0/0.

Free State Development and Investment confirme à 7 1/16 la vive hausse que lui avait valu la rumeur d'un sondage recoupant le filon avec de fortes tenues à 5.729 pieds, bruit qui ne s'est encore que partiellement confirmé.

D'après les renseignements fournis le 7 mai à l'assemblée de l'East Geduld tenue à Johannesburg, les broyages de minerais se sont élevés en 1945 à 1.849.500 tonnes, en augmentation de 14.500 tonnes. La teneur a été de 5,72 dwts, en recul de 0,12. Le rendement a atteint 528.870 onces. Les recettes brutes de £ 4.568.184 représentent 4 d. par tonne d'augmentation. Mais les dépenses d'exploitation de £ 1.563.455 sont supérieures de 1 sh. 1 d. par tonne. Le profit d'exploitation de £ 3.004.729 est en diminution de £ 49.647. Le profit net ressort à £ 983.907, en augmentation de £ 14.701. Le dividende de 10 sh. 9 d., au lieu de 10 sh. 6 d., a absorbé £ 967.500, la provision pour impôts £ 2.049.603. Les réserves de minerais, s'élevant à 13.250.000 tonnes, sont en diminution de 550.000 tonnes. Pendant le premier trimestre, affecté par la grève, les broyages se sont chiffrés par 451.000 tonnes, laissant un profit d'exploitation de £ 702.764.

Geduld Proprietary a obtenu en 1945 des bénéfices bruts s'élevant à £ 1.323.757. Les bénéfices nets se chiffraient par £ 754.389 contre 374.393. Le dividende a été maintenu à 10 sh. 2 d. par action et a absorbé £ 84.689.

Le Conseil a déclaré à l'assemblée que le tonnage broyé s'était élevé à 1.237.000 t., soit 20.500 t. de plus qu'en 1944, et que le rendement moyen avait été de 4,33 dwts, en diminution de 0,21 dwts sur l'exercice précédent. Le bénéfice brut d'exploitation s'est élevé à £ 2.310.825 et les frais d'exploitation ont absorbé £ 1.003.212, laissant un profit net de £ 907.613. Le Main Reef est à peu près complètement développé maintenant, mais les travaux d'exploration se poursuivent sur le Black Reef, où les résultats obtenus jusqu'à présent montrent que son importance va en diminuant. Sur la longueur échantillonnée pendant l'année, 10 0/0 seulement ont été payants, avec une teneur moyenne de 27,2 dwts sur une largeur de 6 pouces. Les réserves de minerai réévaluées au 31 décembre dernier s'élevaient

à 6.200.000 t., contre 7.100.000 t. l'année précédente, et la teneur moyenne était restée à 4 dwts.

Grootvlei Proprietary Mines a broyé, pendant l'exercice 1945, environ 1.915.000 t. de minerai, soit 21.000 de plus que précédemment : ce chiffre est le plus élevé qui ait été atteint depuis huit ans. Le rendement, qui s'est établi à 5,18 dwts par tonne, a été un peu inférieur au précédent, mais le bénéfice brut ne s'en est pas moins élevé à £ 4.284.301, soit 10 d. de plus par tonne qu'en 1924, le prix de vente de l'or étant passé de 168 sh. à 172 sh. 3 d. par once. Déduction faite des charges, il ressort, net, un bénéfice de £ 2 millions 386.668, soit £ 88.721 de plus qu'en 1944. Le dividende total distribué a été de 5 sh. 9 d. par action. A la fin de l'année, les réserves de minerai développé s'élevaient à 10 millions 250.000 t., en augmentation de 1.050.000 t. sur l'année précédente, et la teneur moyenne était de 5,1 dwts sur une largeur de 48 pouces, sans changement sur fin 1944.

Au coin des mines de diamant, ce sont essentiellement Jagersfontein et la De Beers qui retrouvent une certaine fermeté, sur la décision de la De Beers de hâter la remise en état de la mine, en vue de reprendre l'exploitation.

Les cuprifères rhodésiennes ont participé à ce raffermissement du marché, surtout N'Changa qui avait tenu la vedette il y a quinze jours, à la suite du programme annoncé pour financer un considérable développement de sa production. Rhokana a de même été plus soutenu à 9 5/8, ainsi que Roan Antelope à 15/3.

L'Union Minière du Haut-Katanga, dont l'acompte annoncé sur les bénéfices de l'exercice 1944 sera de 125 fr. belges net, s'anime de nouveau à Bruxelles à 13.850 contre 13.525.

### A LONDRES

	19 juin	26 juin
Consolidé 2 1/2 0/0.....	97 ./.	96 3/4
War Loan 2 1/2 0/0.....	106 ./.	106 1/8
Dawes .....	111 1/2	103 3/4
Young .....	9 1/4	8 3/4
Greath Western.....	56 ./.	56 3/4
Cable and Wireless.....	109 3/4	105 1/2
Brazilian Traction.....	27 3/4	27 1/4
Canadian Pacific.....	24 5/8	23 5/8
Hydro-Electric Securities.....	7 7/8	7 3/8
Woolworth .....	97 6	95 0/1
Imperial Chemical.....	44 7 1/2	42 6
Lautaro Nitrate A.....	29 6	27 0/1
Unilever .....	56 3	55 9
United Molasses.....	57 10 1/2	55 0/1
Wickers .....	27 0	26 4 1/2
British Chinese.....	37 0	36 3
Courtauld.....	58 4 1/2	56 6/1
British Amer. Tobacco.....	8 15/32	6 7/16
Imperial Tobacco.....	7 7/8	7 7/8
Anglo Iranian.....	4 15 1/8	5 1/32
Gurmah .....	5 11 1/8	3 21 3/32
Shell .....	4 21 3/32	4 21 3/32
Venezuela Oil.....	3 3/4	3 21 3/32
Anglo American.....	6 3/4	6 9/16
Blyvooruitzicht.....	10 1/4	10 1/4
Crown Mines.....	6 3/4	6 1/2
Libanon.....	29 3/1	28 3
New Central Witwaters.....	22 6	22 6
Rand Mines.....	7 5/8	7 5/8
Venterspost.....	2 5/8	2 1/2
Western Reef.....	2 13 3/32	2 3/8
West Springs.....	1 1/4	1 7/32
West Witwatersrand.....	7 7/8	7 3/4
De Beers.....	22 9 1/8	21 7/8
— préf.....	20 7/8	21 ./.
Rhokana.....	10 ./.	9 5/8
Rio Tinto.....	17 1/2	17 ./.
Anglo-Dutch.....	25 0/1	21 9
Rubber Trust.....	25 9	28 0
Sennah Rubber.....	17 0	17 0

Vendredi dernier, le Stock a subi une bourrasque, venue de New-York, qui a affecté surtout les transatlantiques et provoque sur le moment une vive réaction sur les valeurs de cuivre rhodésiennes. Les industrielles locales ont également souffert.

Ce phénomène n'est pas fort étonnant après une hausse presque ininterrompue depuis deux ans. Il a l'avantage d'assainir un marché qui commençait à se fatiguer. L'état d'insécurité qui règne en Palestine, l'impuissance des Quatre Grands à assurer une paix véritable sur de solides fondements entraînent quelque pessimisme. D'autre part, les déclarations faites par M. Dalton aux Communes, invitant les directeurs de Compagnies à bien réfléchir avant d'augmenter les dividendes, ne constituent pas non plus un encouragement pour le marché.

Le taux du loyer de l'argent semble devoir se raffermir. L'échec de la dernière émission du Trésor est une indication dans ce sens.

Les prix des matières premières sont à la hausse. L'Amérique a consenti à un relèvement du prix du caoutchouc, correspondant à 1 sh. 2 lb, prix auquel l'Angleterre achètera les quantités disponibles. C'est un encouragement pour les valeurs de plantation. Cependant, les producteurs malais espéraient mieux, les frais de la main-d'œuvre (qui reste insuffisante d'ailleurs) ayant augmenté de 200 0/0. Ils voudraient revenir à un marché libre de la matière qui, croient-ils, se traduirait par une avance du prix à 1 sh. 6. Ce sont surtout les producteurs de Bornéo et de Savanah qui profiteront de l'augmentation des prix.

On s'attend à un relèvement du prix de l'étain, qui serait porté à £ 330 en Nigéria et au-dessus de £ 300 en Malaisie.

Pour le cuivre, la tendance est également à la fermeté. En raison des grèves et du manque de main-d'œuvre, les Etat-Unis sont devenus importateurs de cuivre à un rythme qui, s'il se maintient, permettra d'absorber les disponibilités du reste du monde.

Le dividende intérimaire de Woolworth a été fixé à 15 0/0, contre 10 0/0 pour les trois dernières années. L'année dernière, la distribution finale avait été de 35 0/0 et, en plus, il avait été distribué un bonus de 10 0/0.

La Comard White Star maintient son dividende à 10 0/0. Le bénéfice d'exploitation pour l'année 1945 est de £ 1.349.297, contre £ 1 million 359.251. Le poste réserve pour dépréciation de la flotte a été doté de £ 952.466, contre £ 998.782.

L'assemblée de la British North Borneo (Chartered) a approuvé le transfert, le 15 juillet, de l'entreprise à la Couronne. C'est un

tribunal d'arbitrage qui fixera le montant de l'indemnité.

Le dividende final de la Zinc Corporation a été fixé à 1 sh. 6 d. brut, faisant au total 1 sh. 6 7/8 d. net pour l'année, contre 1 sh. 5 7/8 d.

Le bénéfice des Distillers a été £ 6.914.000, contre £ 6.590.000. Le dividende final est de 12 1/2 et le bonus de 2 1/2, faisant au total 22 1/2 0/0, contre 20 0/0.

### A NEW-YORK

	19 juin	26 juin
Allied Chemical.....	207 1/2	201 1/4
American Can.....	102 1/2	100 1/2
American Smelting.....	66 1/2	63 5/8
American Telegr. and Telephone.....	197 1/2	198 3/8
Anacosta.....	46 3/8	45 3/4
Atchinson Topeka.....	117 3/4	113 1/2
Baldwin Locom.....	32 1/2	31 1/2
Bethlehem Steel.....	103 ./.	107 3/4
Celanese Corporation.....	72 1/4	69 1/2
Chrysler.....	126 1/4	123 5/8
Dome Mines.....	24 1/2	23 3/4
Du Pont de Nemours.....	218 ./.	213 1/2
General Electric.....	38 ./.	37 3/8
General Motors.....	47 3/4	47 1/2
International Nickel.....	71 1/4	69 3/4
Kennecott.....	56 1/4	56 ./.
Montgomery Ward.....	92 ./.	88 ./.
National Steel.....	97 ./.	96 1/2
Paramount.....	74 1/2	72 ./.
Patino Mines.....	19 1/4	19 ./.
Pennsylvania.....	42 1/4	41 3/8
Pullmann.....	64 1/4	61 1/2
Radio Corporation.....	15 1/8	14 1/2
Republic Steel.....	36 3/4	36 3/4
Shell Union.....	40 1/4	39 1/2
Standard Oil of Calif.....	55 1/8	53 5/8
— N-Jersey.....	76 3/8	77 ./.
Union Pacific.....	157 ./.	153 1/2
United Steel.....	87 3/4	86 3/4
Western Union Tel.....	33 3/8	32 5/8
Westinghouse.....	33 3/4	33 ./.

Wall Street a été rudement secoué jeudi dernier. La baisse a été une des plus fortes de l'année. La chute de l'indice des industrielles a même été la plus sensible depuis 1937. Le lendemain, une reprise notable avait lieu. On considérait que la situation technique était assainie et que le marché était « survenu ». Depuis, la tendance a été irrégulière.

L'Interstat Commerce Commission a rétabli les augmentations de tarifs marchandises accordées pendant la guerre et abandonnées en 1944. Cette mesure équivaut à une augmentation générale de 6 1/2 0/0 des tarifs de railroads et des Compagnies de transport fluvial et se traduirait par un revenu brut supplémentaire pour l'ensemble des entreprises, de l'ordre de \$ 390 millions par an. En outre, les chemins de fer de l'Est ont obtenu le droit de relever de 5 0/0 additionnels leurs tarifs pour égaliser leurs revenus avec ceux des autres railroads. Ces augmentations sont provisoires et resteront en vigueur jusqu'à ce que l'Interstate Commerce Commission décide, après examen, s'il y a lieu d'autoriser le relèvement général de 25 0/0 réclamé par les railroads.

Les dirigeants des Compagnies ont été déçus. L'augmentation accordée permettra tout au plus, disent-ils, d'équilibrer le budget du deuxième semestre, mais ne suffira pas à couvrir le déficit des six premiers mois. Certains rails ont fait preuve de lourdeur.

D'autre part, l'Office d'administration des prix a relevé les prix du charbon industriel pour compenser les hausses de salaires et les pertes subies du fait de la grève. Les augmentations varient entre 10 cents et \$ 1,47 par tonne, suivant les mines. Les prix de l'antracite seraient également relevés.

Le gouvernement américain a fini par consentir un relèvement de prix du caoutchouc naturel en Extrême-Orient de 3 1/4 cents. Il achètera, en effet, à 23 1/2 cents la lb. 145.000 tonnes de caoutchouc à la Grande-Bretagne, à la France et à la Hollande.

Le Sénat, de son côté, a voté le relèvement du prix de l'argent-métal pour usage industriel à 90,3 cents l'once, contre 71,11 cents. Dans deux ans, ce prix doit être porté à \$ 1,29 l'once, valeur monétaire du métal. Il semble bien que l'on s'orienter vers une hausse générale des matières premières.

Les bénéfices nets des 475 Compagnies industrielles cotées accusent pour le premier trimestre de cette année une diminution de 37,5 0/0 par rapport à celui du même trimestre 1945. Cependant, cette diminution ne serait pas plus favorable. On en voit une preuve dans le fait que le montant global des dividendes distribués pour le premier trimestre a été supérieur de 11,75 0/0 à ceux du même trimestre de 1945.

Les exportations américaines représentent actuellement le triple de celles d'avant guerre.

Paramount Pictures. — L'assemblée a approuvé la subdivision des actions dans la proportion de deux pour une. Le nombre des actions autorisées est porté à 9 millions. Le président a déclaré que les bénéfices du trimestre courant étaient sensiblement égaux à ceux du trimestre précédent. Les bénéfices des opérations à l'étranger sont du même ordre que ceux réalisés aux Etats-Unis.

Le bénéfice net de Cable and Wireless, en 1945, a été de £ 1.552.000, contre £ 1.199.000. Le dividende brut est de 4 0/0, plus un bonus brut de 5 0/0. L'an dernier, la répartition était de 4 0/0 au total. Cable and Wireless (Holding) a obtenu, en 1945, un bénéfice de £ 1.551.965, contre £ 1.199.079. Le dividende est de 4 0/0 sur les actions ordinaires plus un bonus de 5 0/0.

### Chronique de Bruxelles

Le 24 juin 1946.

Les rentrées du chef de l'impôt sur le capital deviennent chaque jour plus importantes. La plupart des Sociétés aiment mieux payer l'impôt en espèces qu'en titres. Le Ministère des Finances ne donne aucune indication au sujet de ces paiements, ni sur leur importance, ni sur le poste où ils figurent. Or il s'agit, chaque semaine, de centaines de millions. Nous suppo-

sons donc qu'ils servent à arrêter l'augmentation de la circulation fiduciaire.

Le projet de nationalisation des charbonnages, sous une forme déguisée et hypocrite, sera pire pour les actionnaires que la nationalisation française. Les porteurs français reçoivent une indemnité en obligations. Le projet belge prévoit un dividende de 4 %, qui sera décrété par l'Etat et non par le conseil d'administration. Mais 4 % sur quoi ? Sur le capital inscrit au bilan des anciennes sociétés ? Ou sur le cours de la Bourse ? Une action inscrite au bilan pour 500 fr. peut valoir 10.000 fr. en Bourse. Le dividende sera de 20 fr. ou de 400 fr., suivant la formule que l'on adoptera. Ceci est d'ailleurs pur jeu de l'esprit, car que vaudra ce dividende ?

Les capitaux deviennent rares et se dérobent. La demande est énorme : il y a d'abord l'Etat, pour lui, pour ses régies et pour ses 150 offices, qui sont une véritable lèpre, ensuite toutes les sociétés qui ont été privées de leur fonds de roulement par la loi Gutt. On peut donc raisonnablement prévoir une hausse du loyer de l'argent.

Les changes continuent leur recul au marché noir. La livre-ort est à 1.610, les louis belge et suisse 1.150, le Napoléon 1.310, le franc français à 26 et le florin à 8,50. Le peso argentin doit être payé 13,05 pour les achats faits par les Belges en Argentine, et les Argentins donnent 10,36 par peso pour les achats faits par eux en Belgique.

A partir du 1<sup>er</sup> juillet, le prix du charbon belge passera de 320 fr. à 450 fr. la tonne. Le charbon américain, rendu Anvers, revient à 720 fr. Quant au charbon allemand, que les Belges croyaient venir en déduction des réparations, ils doivent le payer 450 fr. la tonne, et le paiement doit se faire en dollars, pour que les pauvres Allemands, si dignes de pitié, puissent acquitter leur ravitaillement aux Etats-Unis !

Exploitations Agricoles de la Biaro, 2.160. Le conseil de cette société congolaise proposera, le 11 juillet, un remboursement de 100 fr. par action. La colonie du Congo a produit, en 1945, 160.000 tonnes de cuivre, 24.000 tonnes de cassiterite (minerai d'étain), 531 tonnes de tantalite, 12.200 kg. d'or, 10 millions de carats de diamants. Union Minière du Haut Katanga, 14.125. Pour l'exercice 1944, un acompte de 125 fr. net sera payable en juillet.

Produits Chimiques de Laeken, 6.500. Bénéfices 1.267.000 contre 211.000, dividende 100 fr. net contre 25. Réserves 8 millions pour un capital de 2.100.000. Excellente affaire. Financière des Caoutchoucs, 445 et 1.850. Le bilan de 1945 clôture par un bénéfice de 43.342.000 francs, il est réparti 7 fr. et 20 fr. So brut. Cette société est très atteinte par les événements d'Extrême-Orient et par les fluctuations des monnaies. Comuelé, 1.780. Cette société congolaise a gagné en 1943 6.402.000 fr. et en 1944 2.935.000 fr. Dividendes : 49 fr. 50 et 32 fr. 40.

## L'Avenir de la marine marchande française

A la veille de la guerre, la flotte marchande française, qui n'occupait plus que le huitième rang dans le monde, après avoir tenu le troisième, au début du siècle, comptait, à l'exclusion de la flotte de pêche, 2.728.861 tonneaux répartis entre 113 paquebots (1.022.944 tx), 68 pétroliers (306.118 tx), 188 cargos et divers (1.399.799 tx).

Une partie de cette flotte était liée par contrat à l'Etat français et en recevait des subventions en compensation des services auxquels elle était tenue. C'était la Transatlantique (517.000 tx), la Société des services contractuels des Messageries Maritimes (307.000 tx), la Compagnie de Navigation Sud-Atlantique (25.000 tx) et la Compagnie de Navigation Fraissinet pour ses lignes de Corse, ces quatre compagnies représentant environ 850.000 tonneaux. Le reste, près de deux millions de tonneaux, constituait l'armement libre, le plus important par conséquent, comprenant, sans parler de 307 entreprises de moins de 500 tonneaux :

6 entreprises de plus de 50.000 tonneaux	
48 — de 5.000 à 50.000 tx	
49 — de 1.000 à 5.000 tx	
22 — de 500 à 1.000 tx	

Les plus considérables de ces entreprises étaient les Chargeurs Réunis (286.000 tx), la Société Générale de Transports Maritimes à Vapeur (72.000 tx), la Compagnie Auxiliaire de Navigation (71.000 tx), la Compagnie Paquet (67.000 tx), les Messageries Maritimes (service libre (60.000 tx), la Compagnie Cyprien Fabre (60.000 tx), la Compagnie de Navigation Fraissinet (37.000 tonneaux), la Compagnie de Navigation Mixte (Touache) (39.000 tx).

L'armement libre vivait des produits de son exploitation, sauf aide momentanée, consentie dans certaines conditions et pour des périodes déterminées, comme les primes accordées pour la remise en service des navires désarmés à la suite de la grande crise qui avait affecté si profondément notre armement en 1932. Ces primes ou allocations n'avaient pas dépassé une centaine de millions pour 1937, dernier exercice pour lequel elles furent consenties. Cependant l'armement était obligé de faire face à la concurrence internationale dans les conditions les plus désavantageuses, puisque la semaine de quarante heures lui était impo-

Produit principalement du café. Grand Bazar du Boulevard Anspach, 1.545. Le dividende passe de 20 à 30 fr. net.

	19 juin	26 juin
Banque Nationale de Belgique.....	3010	3240
Société Générale de Belgique.....	6950	7175
Brufina.....	1205	1240
Financ. et Industr. d'Ougrée.....	440	440
Cockerill.....	3600	3700
Forges de Clabecq.....	13200	13000
Forges de la Providence.....	21800	21950
Espérance Longdoz.....	9775	10475
Ougrée-Marlhay.....	1415	1445
Sacré-Madame.....	6800	7325
Electrobel.....	2560	2600
Electrorail.....	1720	1675
Geomines.....	2000	2150
Kilomoto.....	780	802 50
Minière Grands Lacs.....	2990	2920
Union Min. Haut-Katanga.....	13525	13860
Congo Grands Lacs.....	1500	1500
Vieille-Montagne.....	3240	3220
Financière des Caoutchoucs.....	425	435
Sole Tubize privil.....	232 50	275
Viscoso.....	1825	1825
Belge de l'Azote.....	1630	1805
Pétrolina.....	1090	1090
Sidro.....	800	765
Sofina.....	25650	25000
Wagons-Lits privil.....	440	492 50
Bonne-Espérance.....	4200	4000
Houillères Unies Charleroi.....	850	850
Ressaix Leval.....	4730	5000

### Chronique du Centre

Biscuits Vignals. — Par suite notamment des difficultés d'approvisionnement en farine et en sucre, les bénéfices bruts d'exploitation sont revenus de 15.195.721 fr. en 1944 à 10 millions 890.058 fr. en 1945 et l'ensemble des bénéfices bruts de 19.582.037 fr. à 13.778.780 fr. Le bénéfice net ressort à 764.064 fr. Le dividende a été fixé, par l'assemblée du 21 juin, à 10 fr., payable le 15 juillet.

Papier Keller-Dorian. — Après qu'une assemblée extraordinaire tenue le 18 juin, eût décidé de clore désormais au 31 décembre l'exercice social et d'arrêter ainsi au 31 décembre 1945 les comptes de l'exercice 1944-1945, les actionnaires ont approuvé les comptes de cet exercice, qui se soldent par un bénéfice net de 3.008.412 fr. Le dividende a été fixé à 42 fr. net au nominatif et 38 fr. 56 net au porteur, à 291 fr. 62 pour la part.

Etablissements Brachet et Richard. — Du 25 juin au 25 juillet, la Société porte son capital de 10 à 20 millions par la création, au prix de 540 fr., de 20.000 actions de 500 fr.

Lyonn. de Dépôts.....	870	Roche-la-Mollière.....	1000
Rue Impériale.....	4800	Gerland.....	4400
O.T.L. capital.....	490	Docks Lyonnais.....	870
— jouiss.....	310	Econom. d'Alim.....	314
Bourbonnais.....	700	Ferrand-Renaud.....	2730
Car. du Sud-Est.....	1030	Laitière Moderne.....	1700
El. de la Grosne.....	218	Pagnoud.....	1475
Franché-Comté.....	402	Aux Deux-Passages.....	445
Carb. Zénith.....	1520	Gd Bazar de Lyon.....	455
Ac. St-Etienne.....	784	Devy et Paule.....	5450
Ht F. de Chasse.....	3800	Casino.....	2150
Terrot.....	3225	Lyonn. de Textiles.....	1890
Rochebelle.....	1040	Tresses et Lacs.....	7000
Boule.....	550	Tanneries Lyonn.....	2410

sée alors que dans les marines étrangères la durée du travail restait fixée à cinquante-six heures. C'était là un handicap considérable qui pesait lourdement sur l'industrie des transports maritimes.

Les subventions proprement dites aux compagnies liées par contrat à l'Etat, subventions qui n'étaient, comme nous l'avons dit, que la contre-partie des obligations qui leur étaient imposées, se montèrent, pour l'année 1937, à environ 500 millions. Nous ne faisons pas état de l'aide qui a pu être apportée à différents moments à la construction maritime, n'envisageant ici que ce qui concerne l'exploitation des transports.

Quelle est la situation actuelle ? La guerre, cela va sans dire, a durement éprouvé la flotte marchande française. Elle s'est trouvée réduite, au moment de la libération, à 846.341 tonneaux répartis entre 36 paquebots (351.000 tx), 18 pétroliers (102.741 tx), 144 cargos (392.600 tx). Depuis, on a pu récupérer ou renflouer 221.000 tonneaux comprenant 9 paquebots, 11 pétroliers, 31 cargos. 260.000 tx sont en voie d'examen et de renflouement. Des achats ont été faits et des commandes passées en Grande-Bretagne, aux Etats-Unis, en Hollande, en Belgique. Les chantiers français, pour leur part, ont reçu 200.000 tonneaux de commande : 10 pétroliers pour 43.000 tx et 33 cargos pour 152.770 tx. Ces chantiers ont malheureusement beaucoup souffert des bombardements. Leur outillage a, d'autre part, besoin d'être modernisé, les méthodes de construction ayant évolué pendant la guerre. On espère porter leur capacité annuelle de construction à 300.000 tx en 1949.

En janvier 1946 la flotte de commerce française comptait 1.320.000 tonneaux se décomposant en 351.000 tx de paquebots, de 103.000 pétroliers, 392.000 tx de cargos. Le progrès était déjà notable. Il s'est accentué depuis. Si nous n'avons pu obtenir au titre des réparations, que 60.000 tx (l'« Europa » comptant déjà pour près de 50.000 tx sur ce total), l'Amérique va nous céder, au titre des accords Truman-Blum, 75 Liberty Ships de 7.000 tx. Ces navires ne sont pas l'idéal et ils pourront devenir un embarras dans l'avenir. Mais il vaut mieux, dans le présent, s'en rendre propriétaire à 500.000 dollars pièce que de les affréter 150.000 dollars par voyage. Ce nouveau tonnage va d'ail-



LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing various financial and industrial listings, organized into columns with headers like 'Navigation Mixte', 'ALIM. HOTELS, etc.', 'IMPRIMERIES, LIBR. PAPET.', 'COLONIALE', 'VALEURS DIVERSES', 'OBLIGAT. FRANÇAISES', 'CARRIÈRES, CIMENT', 'CAOUTCHOUCS', 'GRANDS MAGASINS', 'MINES MÉTALLIQUES', 'HOUILLÈRES', 'PORTS', 'TRANSPORTS', 'CANAL', and 'Nord'. Each entry includes a date, a company name, and numerical values.

LE POUR ET LE CONTRE

Table with multiple columns listing various financial instruments, companies, and their values. Includes sections for 'CHEMINS DE FER, TRAMWAYS', 'FILATURES', 'GAS', 'FORGES, FONDERIES', 'DOCKS, EAUX', 'ELECTRICITE', 'PORTS', 'TRANSPORTS', 'ALIMENT, HOTELS, etc.', and 'GRANDS MAGASINS'. Each entry includes a date, a description of the instrument, and a numerical value.

Main financial table with columns for various securities, interest rates, and prices. Includes sections for 'VALEURS FRANÇAISES', 'COLONIALES', and 'VALEURS ÉTRANGÈRES'.

Table of exchange rates and bank information under the heading 'COURTIERS'. Includes sections for 'VALEURS FRANÇAISES', 'SOCIÉTÉS IMMOB.', and 'VALEURS ÉTRANGÈRES'.

Table of exchange rates and bank information under the heading 'COURTIERS'. Includes sections for 'VALEURS FRANÇAISES', 'SOCIÉTÉS IMMOB.', and 'VALEURS ÉTRANGÈRES'.

leurs nous permettre d'employer le tiers des équipages qui restent actuellement inactifs dans nos ports tout en recevant la moitié de la solde normale, régime qui n'est avantageux ni pour les équipages ni pour les armateurs.

C'est vers 1951 que l'on pense atteindre, en combinant achat et construction de bateaux, les trois millions de tonneaux qui sont nécessaires à notre flotte marchande pour faire face aux besoins de notre commerce maritime. Il faut noter à ce propos que l'on ne peut prétendre assurer entièrement le commerce maritime d'un pays avec des bateaux battant son pavillon. L'Angleterre elle-même recourait avant guerre, pour 40 0/0 environ de son commerce international, à des bateaux étrangers.

Sous quel régime sera exploitée la flotte de commerce française reconstituée ? C'est là un sujet qui préoccupe légitimement nos lecteurs. On a prononcé le mot de nationalisation. M. Philipp a déclaré à une agence américaine : « Dans le domaine des transports, il n'est pas douteux que pour parachever l'œuvre commencée depuis longtemps déjà, les compagnies de navigation maritimes doivent être nationalisées ; aussi bien l'Etat, qui serait obligé de couvrir le déficit de ces compagnies, si elles restaient dans le domaine privé, fera, n'en doutez pas, une sérieuse économie en les nationalisant. » Ce raisonnement ne paraît pas convaincant. On a exagéré l'importance des subventions accordées par l'Etat dans le passé, subventions qui n'allaient qu'au tiers de la flotte marchande, les deux autres tiers vivant par eux-mêmes. Nous avons vu ce qu'il en faut penser.

Nationaliser la marine marchande paraît un paradoxe. L'armement est peut-être l'industrie qui se prête le moins à la nationalisation. Elle est essentiellement diverse. La multiplicité des entreprises d'armement libres — une centaine — se justifie par la variété des trafics à assurer. Chaque entreprise ou presque a sa spécialité.

D'autre part, la mise au point des navires à construire, la connaissance de la clientèle de la métropole et d'outre-mer, des possibilités de développement des régions desservies, des conditions de la concurrence internationale, les décisions à prendre sans délai en présence de tous les aléas du transport maritime, les contacts avec les lignes étrangères concurrentes, tout cela suppose l'initiative privée et la forme commerciale, tout cela exclut l'ingérence administrative qui empêche d'agir ou d'agir à temps.

Comment d'ailleurs nationaliser une industrie internationale ? L'industrie des transports maritimes ne s'exerce pas dans les limites du territoire ; elle ne peut être monopolisée par un Etat ; elle s'exerce sur la mer qui est à tout le monde et dans des ports ouverts à tous. Le jour où on interdirait à un armateur français d'assurer, avec des capitaux privés et sous la forme commerciale, une ligne entre Bordeaux et Dakar, ou entre Le Havre et Londres, on n'empêcherait pas, par là même, un armateur étranger d'établir une ligne entre Londres et Le Havre ou entre Dakar et Bordeaux.

Une marine marchande nationalisée serait d'ailleurs mal vue par des concurrents tenus par la dure loi de l'équilibre commercial et par les chargeurs étrangers. Elle serait accusée à vivre d'une vie artificielle et restreinte.

Il faut donc espérer que la passion politique, le jeu des partis ne l'emporteront pas sur le bon sens et les véritables intérêts du pays et que la liberté sera rendue à notre armement, l'Etat, comme il le faisait avant guerre, passant des conventions spéciales avec certaines compagnies pour assurer des transports particuliers, postaux ou autres et desservir des lignes d'intérêt national dans des conditions qui ne seraient pas payantes.

Il s'agit bien de rendre la liberté aux compagnies de navigation. Elles sont en effet toujours soumises au régime du temps de guerre. A dater du 3 septembre 1939, l'ensemble de la flotte marchande française avait été réquisitionné directement par l'autorité militaire ou affrété par la Direction des Transports Maritimes, la D. T. M., organisme d'Etat. Les compagnies n'avaient plus que la gérance des bateaux qui leur étaient confiés par la D. T. M. Une charte-partie et un contrat de gérance type réglaient les indemnités auxquelles avaient droit les sociétés, indemnités forfaitaires mensuelles d'après le type et le tonnage des navires réquisitionnés ou affrétés, ainsi que la rémunération accordée à titre de gérance sous forme d'une commission calculée sur le montant des recettes. L'Etat assumait diverses obligations, en ce qui concernait notamment les navires perdus, dont il devait assurer le remplacement, à la charge pour l'armateur de verser une double soulte correspondant à une à la différence de valeur, en raison de l'âge, entre le bateau ancien et le bateau neuf et l'autre, dite de caractéristique, à la différence de qualité. L'importance de cette soulte a été récemment augmentée dans de notables proportions.

C'est des indemnités et rémunérations prévues par la charte-partie et le contrat de gérance type que vivent encore maintenant les compagnies de navigation qui n'ont pas recouvré la libre disposition de

leurs bateaux. La D. T. M. reste la souveraine maîtresse. Le pool interallié a bien été dissous. De temps à autre on annonce que tel ou tel bateau est rendu à la France. En réalité, c'est le D. T. M. qui en dispose et qui peut, sans y être obligé, le remettre en gérance à la compagnie à qui il appartient.

Il n'y a vraiment plus lieu de maintenir ce système. L'Angleterre a organisé un régime transitoire. Ce sont des conférences d'armateurs qui, sous le contrôle de l'Etat, règlent les transports maritimes. Nous aurions avantage à nous en inspirer en attendant que pleine liberté puisse être rendue aux échanges par la voie maritime. Les marines de commerce des différents pays devraient mettre à profit la période transitoire dans laquelle nous entrons pour coordonner leurs efforts sur le plan mondial. Un réseau d'ententes internationales est d'autant plus souhaitable que l'on se trouve en présence à la fois d'un excédent de tonnage mondial et d'une inadéquation d'une partie de ce tonnage aux usages commerciaux.

En effet, contrairement à ce qui s'est produit pendant la guerre de 1914-1918, au cours de laquelle les destructions de navires, ont emporté sur les constructions, la flotte mondiale est plus importante maintenant qu'elle ne l'était au début de la guerre.

## La politique coloniale de la France

### d'après le Conseil de la Société Financière Française et Coloniale

Le Conseil de la Société Financière Française et Coloniale a présenté à l'Assemblée tenue cette semaine un exposé de la politique coloniale de la France. Ce serait en réduire la portée que d'en faire une simple analyse. Nous en reproduisons les passages essentiels.

Un certain nombre de lois votées en extrême par la première Constituante, telles la loi créant un Fonds d'Equipement Colonial du 12 avril 1946, ou la loi sur les programmes de production du 11 mai 1946, tendent à conférer à la puissance publique non seulement un pouvoir d'investigation, mais encore un véritable droit d'intervention dans la gestion même des entreprises.

La raison mise en avant pour justifier cette ingérence est la nécessité d'imprimer à la production un essor nouveau pour réparer les ruines de la guerre et rendre à notre pays la place prééminente qu'il occupait dans le concert des nations. C'est aussi d'assurer la primauté de « l'idée de service » sur « l'idée de profit » en subordonnant les intérêts particuliers aux exigences de la collectivité.

Certes, nous reconnaissons que les producteurs doivent se plier à une certaine discipline et qu'il appartient à la puissance publique de tracer le cadre à l'intérieur duquel l'économie sera appelée à se mouvoir. Mais l'intervention de l'Etat dans ce domaine où elle est nécessaire, se présente malheureusement comme flottante et mal assurée. Il est donc assez peu préparé à se substituer comme il le fait un peu plus chaque jour au secteur privé pour les tâches d'exécution. C'est en effet à des organismes nouveaux : offices, sociétés nationales, commission de modernisation, etc..., de structure étatique et dont le statut juridique reste d'ailleurs à définir, que l'on confie la tâche de construire, suivant des conceptions soi-disant inédites, l'édifice économique de notre Empire.

Tandis que ces organismes modèlent jusqu'au menu détail la façade et les superstructures, les assises sur lesquelles repose tout cet ensemble apparaissent comme singulièrement vacillantes.

#### SUR LE PLAN POLITIQUE

Les recommandations de la Conférence de Brazzaville considérées comme le bréviaire de la politique coloniale nouvelle s'expriment ainsi : « Les fins de l'œuvre de civilisation accomplie par la France dans les Colonies, écartent toute idée d'autonomie, toute possibilité d'évolution hors du bloc France de l'Empire, la constitution éventuelle même lointaine de self-governments dans les colonies est à écarter. »

Cependant, en adhérant à la Charte des Nations Unies, nous nous engageons quelques mois plus tard à favoriser l'évolution de ces territoires vers l'autonomie, et la politique officielle oscille depuis lors entre ces deux pôles sans réussir à trouver une position d'équilibre.

La déclaration du 23 mars 1945 relative à l'Indochine, le traité signé entre le Gouvernement et le Viet-Namh le 6 mars 1946 « reconnaissent la République du Viet-Namh comme un Etat libre ayant son Gouvernement, son Parlement, son Armée et ses Finances, mais faisant partie de la Fédération indochinoise et de l'Union Française ».

Ces textes divers établissent du moins sans ambiguïté que la liberté du Viet-Namh doit s'exercer dans les limites tracées par l'Union Française, laquelle demeure souveraine et est représentée sur place par le Haut Commissaire désigné par le Gouvernement. L'intégrité territoriale de notre Empire, ou, comme on dit maintenant de l'Union Française, devrait par conséquent être hors de question. Cependant, des déclarations à la presse ou à la radio émanant de sources plus ou moins autorisées et non suivies de démentis donnent à entendre que l'autonomie relative ainsi accordée au sein de l'Union Française n'est qu'une sorte de pré-

A la fin de 1945 elle comptait 74 millions de tonneaux contre 69 millions en 1939. De ces 74 millions de tonneaux, les Etats-Unis possèdent plus de la moitié, 40 millions de tonneaux, alors qu'en 1939 leur flotte marchande ne comptait que 9 millions de tonneaux. Elle a plus que quadruplé pendant la guerre. Elle est donc en mesure de céder des bâtiments aux autres flottes et le fait d'autant plus volontiers que beaucoup de ces bâtiments, tels les Liberty, sont mal adaptés aux exigences d'une exploitation commerciale et seront vite surclassés par les bateaux en construction maintenant.

Seule une flotte marchande libérée de la menace de la nationalisation, à laquelle la liberté de ses mouvements aura été rendue, pourra affronter la concurrence internationale et participer efficacement aux ententes que les organisations professionnelles des divers pays seront amenées à conclure.

L'armement français, qui pratique actuellement, à la mer, la semaine de quarante-huit heures alors que ses concurrents sont au régime des cinquante-six heures, subit déjà de ce fait un lourd handicap. Il demande plus de liberté et de confiance. Il n'y a de salut pour lui, sur l'échiquier international, que dans l'effort de l'entreprise privée et le libre jeu de la concurrence internationale, sans ingérence abusive de l'Etat.

face à la sécession et à l'indépendance complète.

Simultanément la Constituante, comme l'avait fait la Convention de 1793, procède à l'intégration des Colonies dans la structure politique de la Métropole. Elle accorde la citoyenneté française et le suffrage universel à tous les ressortissants de l'Union Française, ressortissants qui ne possèdent pas d'état civil et dont le dénombrement sérieux n'a jamais été tenté. C'est une véritable gageure de poursuivre une politique d'assimilation dans un régime de fédéralisme.

#### SUR LE PLAN ECONOMIQUE

La doctrine officielle tend :

- à accorder à nos territoires d'outre-mer la plus large autonomie économique possible ;
- à trouver dans ces mêmes territoires les denrées et matières premières nécessaires à notre pays pour son ravitaillement et sa reconstruction ;
- à stimuler les exportations pour combler notre déficit en devises ;
- à faire en sorte que les produits de nos territoires soient vendus aux cours mondiaux.

Mais il s'agit là de positions purement dogmatiques qui ne s'accordent généralement pas avec les possibilités, la contradiction entre les différentes tendances se révélant chaque fois que les circonstances obligent à prendre une mesure d'exécution.

Ce fut le cas en particulier lorsque fut réalisée la réforme monétaire. Le choix des parités des nouveaux francs coloniaux fut arrêté de façon parfaitement arbitraire, tant en ce qui concerne les taux de stabilisation que la délimitation géographique des secteurs intéressés. Au moment même où l'on procédait à cette opération que l'on justifiait par la nécessité de stabiliser dans chaque territoire les prix et salaires, on se laissait entraîner sur place pour ces derniers par la politique de hausse de la Métropole. L'efficacité des mesures prises, pour ne pas parler de l'avenir même des monnaies, s'en trouvait aussitôt compromise. Puis, sitôt la dévaluation réalisée, on en corrigait les effets par l'institution de taxes de péréquation supprimant la prime à l'exportation que l'abaissement des parités avait cherché à créer.

Enfin, alors que la politique économique et monétaire tendait à une certaine indépendance de nos possessions, on confiait à un établissement unique le privilège de l'émission dans les différents territoires et on centralisait entre ses mains leurs avoirs en devises étrangères. On déclarait, il est vrai, que le décrochement des francs n'avait pas porté atteinte à l'unité du système monétaire, mais cette affirmation se trouvait contredite par les complications nées de la création de monnaies nouvelles.

Sur le plan social on applique une législation qui nous place en flèche, pour les améliorations sociales, par rapport à tous les pays étrangers. Il en résulte une hausse des prix de revient, favorisant la concurrence extérieure que nous avons précisément la prétention d'affronter sur les marchés mondiaux.

Le champ d'application de ces mesures demeure d'ailleurs étroitement limité. Seule en est affectée la main-d'œuvre qui participe à la vie européenne, c'est-à-dire les indigènes habitant dans les ports, dans les grands centres : transporteurs, dockers, etc., et sur les exploitations d'une certaine importance. Comme ces libéralités ne s'accompagnent pas d'un accroissement de la production et que les marchandises doivent en fin de compte être vendues aux prix du marché extérieur, c'est l'immense masse des producteurs indigènes qui en fait les frais, sa rémunération se trouvant amputée pour le seul profit d'une minorité déjà privilégiée.

Ainsi donc, trop souvent, les positions prises se heurtent et les réalisations qui en découlent

ne peuvent pas ne pas refléter cette équivoque ou cette confusion au départ. Après la secousse de la guerre, de pareilles hésitations et contradictions, assimilables aux oscillations d'un pendule en quête d'équilibre, sont certes compréhensibles et partiellement inévitables. Ce qui l'est moins et paraît même assez souvent intolérable c'est la volonté systématique de dénigrement de l'œuvre française du passé qui accompagne ces tâtonnements officiels.

En dépit du zèle de quelques néophytes à la recherche de panacées nouvelles, pour la mise en valeur de notre Empire, nous nous trouverons, demain comme hier, aux prises avec les trois mêmes difficultés essentielles : débouchés, capitaux, main-d'œuvre.

#### LE PROBLEME DES DEBOUCHES

Quel que soit l'effort actuel des pays civilisés pour normaliser les échanges, il faut bien prévoir que dans un monde nouveau en plein enfantement, où l'esprit de paix tarde à se manifester, la lutte économique reprendra avec une acuité renouvelée sur les marchés mondiaux, dès que les déficits actuels de consommation auront été comblés.

C'est donc une ambition fort raisonnable que les productions de nos territoires d'outre-mer puissent, grâce à des prix de revient appropriés, être écoulées aux cours mondiaux. Mais pour beaucoup d'entre elles, nous n'y avons pas réussi avant la guerre et l'insuffisance de l'outilillage n'était pas toujours seule en cause.

Dans aucune de nos possessions, la fertilité du sol et les conditions climatologiques ne sont comparables à celles de Java ou de Cuba pour la culture de la canne à sucre, ou à celles du Brésil pour la culture du café. Renoncrons-nous donc à l'importation de ces produits de première nécessité alors que la famine de devises dont souffre notre pays ne lui permet guère de se les procurer ailleurs et que l'on ne voit pas, dans les colonies intéressées, quelle culture plus rémunératrice pourrait y être substituée ?

Comme nous vous l'avions dit l'an passé, l'économie impériale était arrivée par empirisme, avant la guerre, à un équilibre des échanges où les avantages réciproques des différentes parties en cause se trouvaient équitablement balancés. Les vins et céréales d'Algérie et du Maroc, le sucre et le rhum des vieilles colonies, les bananes, les oléagineux, le cacao de la Côte d'Afrique, les riz, les thés, l'anthracite d'Indochine, les cafés de Madagascar, trouvaient dans la Métropole un écoulement facile à des prix relativement stables et rémunérateurs. En contre-partie, les produits métallurgiques, les articles fabriqués de la Métropole se plaçaient auprès de nos populations indigènes à des conditions plus avantageuses que celles prévalant sur le marché mondial.

Avant d'abandonner délibérément ce système d'échanges métropole-colonies qui a fait ses preuves, il faudrait savoir ce qu'on entend lui substituer. On pourrait tout d'abord s'efforcer d'en corriger les excès, en éliminant certaines exagérations douanières, en réduisant des contingents abusifs et en provoquant la négociation des traités commerciaux bi-latéraux entre les territoires de l'Empire qui ne laisseraient plus aucune place à l'arbitraire métropolitain.

..

#### LE PROBLEME DES CAPITAUX

Le problème des capitaux est la deuxième pierre d'achoppement sur laquelle risquent de trébucher toutes les réalisations. La mise en valeur de notre domaine d'outre-mer a été réalisée dans le passé grâce à l'épargne métropolitaine qui s'est manifestée sous forme d'investissements privés ou d'emprunts publics. Y est venue s'ajouter pour une part plus modeste l'épargne collective prélevée par l'impôt sur la faculté contributive des indigènes.

Que ces ressources aient été insuffisantes avant la guerre pour promouvoir un vaste effort de mise en valeur, tous les experts n'ont cessé de le proclamer. La nécessité d'une mise de fonds initiale par le pays protecteur s'impose, si l'on entend faire démarrer à la cadence souhaitable l'économie des nouveaux pays.

La loi du 12 avril 1946 prévoyant la mise sur pied d'un plan décennal de développement économique et social des colonies a créé un Fonds d'Equipement qui semblait devoir combler cette lacune. Un rôle important dans le financement est dévolu à un organisme récent, la Caisse Centrale de la France d'Outre-Mer, lequel doit consentir aux collectivités des avances à bas taux d'intérêt. Mais comme il ne possède ni encaisse métallique, ni devises, ni réserves, il n'a en fait aucun moyen d'action propre et son crédit ne saurait se désindividualiser de celui de l'Etat Français.

Il s'ensuit que les seuls moyens de financement qui peuvent être mis à la disposition du plan sont d'une part, l'émission par la Caisse Centrale dans les territoires où cet Etablissement s'est fait octroyer un privilège à cet égard, et, d'autre part, les subventions de l'Etat que la loi a prévues, mais dont elle a négligé de fixer le montant. Ces subventions ayant été nulles dans le passé lorsque nos finances étaient florissantes, on peut redouter qu'elles ne demeurent parcimonieuses dans les années à venir, où l'équilibre de nos budgets reste problématique.

En définitive — car nous ne pensons pas que l'on ait en vue de financer par l'inflation un programme de mise en valeur difficilement rentable parce que comportant une large part de dépenses d'hygiène et d'amélioration sociales, — les fonds d'équipement ne disposeront dans les années à venir, que de ressources restreintes, et à cet égard la situation ne sera pas très différente de ce qu'elle fut dans le passé.

D'où l'impérieuse nécessité de favoriser les

placements privés et d'encourager les réinvestissements de bénéfices sur place. Les entreprises coloniales devaient donc être astreintes à une fiscalité plus libérale que celle de la Métropole, alors que toutes les mesures prises au cours des dernières années dans nos possessions, tendent à l'unification du taux de impôts.

#### LE PROBLÈME DE LA MAIN-D'ŒUVRE

Enfin, le succès de l'expansion coloniale dépend essentiellement de la solution que nous saurons trouver au problème humain.

Les déclarations officielles, tant à la Conférence de Brazzaville qu'au cours des débats parlementaires, ont toutes mis l'accent sur la nécessité d'une amélioration immédiate des conditions de vie des indigènes.

On peut y parvenir tout d'abord par une action extérieure en multipliant les postes de médecins, en développant l'hygiène, en réduisant les heures de travail, en créant un outillage économique destiné à faciliter l'échange des produits. C'est surtout dans ce sens que l'on a travaillé dans nos colonies, à l'exception de l'Indochine et de l'Afrique du Nord.

Mais l'action dans ces différents compartiments est limitée. On peut même dire qu'elle est souvent décevante. Toutes mesures tendant à élever le niveau de vie par une politique de salaires ou par l'application de dispositions sociales plus humanitaires sont inefficaces si elles ne s'accompagnent pas d'un progrès de la technique et du rendement individuel des travailleurs.

Ce qui importe, c'est d'intégrer l'indigène dans le circuit de la production en lui donnant l'habitude, puis le besoin, enfin les moyens de travailler.

Son pouvoir d'achat est présentement à peu près nul, et s'il n'est pas simplement oisif, la rémunération que lui procure son effort ne permet pas de l'assimiler à un travailleur, suivant le sens que les pays occidentaux donnent à ce terme.

Le problème fondamental consiste à trouver la formule d'association adéquate entre le capital et la technique européenne d'une part, et la main-d'œuvre indigène d'autre part. L'efficacité de la politique coloniale dépend, en effet, essentiellement du comportement du peuple protecteur avec l'élément indigène dans les rapports de travail.

S'il s'agit d'industries au sens propre du terme ou de cultures à rendement différé, ces deux formes d'exploitation nécessitant la réunion d'un important capital de premier établissement et un effort de plusieurs années improductif, seules les grandes plantations ou l'usine du type européen utilisant la main-d'œuvre indigène à l'état de salarié, peuvent réaliser la production standardisée à haut rendement qui est nécessaire pour affronter la concurrence.

Quelque répugnance que l'on puisse donc manifester à l'égard du salariat, il faut s'en accommoder dans de nombreux cas, sauf à prendre au départ les mesures voulues pour éviter les écueils de cette formule de travail. On a calculé que pour produire la même quantité d'huile de palme, il fallait dix fois plus de journées de travailleurs sur une exploitation indigène que sur une plantation européenne en arbres sélectionnés.

Dans le programme de culture, il faut en conséquence faire une part à l'exploitation européenne. Il n'en est pas moins vrai que la formule d'exploitation par grands domaines sous le contrôle européen, ne saurait être généralisée.

D'une part, en effet, le régime du salariat heurte, comme on l'a souvent dit, les conceptions et les mœurs des indigènes. Ceux-ci sont habitués à vivre en économie familiale, dans le cadre du village, et leurs méthodes de travail comportent un effort essentiellement saisonnier entrecoupé de larges périodes d'oisiveté. D'autre part, l'expérience a démontré que seule l'exploitation familiale pouvait obtenir les prix de revient bas, nécessaires pour les cultures annuelles réputées pauvres, comme les arachides, le riz, le maïs, etc., qui sont les plus répandues dans nos colonies. On voit donc l'ampleur et la difficulté du problème posé : obtenir que l'indigène, tout en travaillant dans son cadre familial s'assimile peu à peu la technique européenne, emploie ses méthodes, se mette au rythme du progrès.

A cet égard, un effort considérable reste à accomplir dans nos colonies africaines.

Le système actuel consiste à laisser l'indigène cultiver ce qu'il désire, où il veut, quand il veut, par les méthodes qui lui conviennent. Il défriche la forêt pour y établir ses lougans ou ses rai, puis après deux années de culture au même endroit, il abandonne ces parcelles dont l'humus est épuisé pour poursuivre ses dévastations un peu plus loin. Les anciennes cultures sont envahies par la brousse, deviennent la proie des incendies en saison sèche et en peu d'années, des lots immenses de végétation sont transformés en désert. Aucune réglementation n'interdit ces pratiques.

L'assolement n'est jamais pratiqué, l'usage de la charrue demeure exceptionnel, celui de l'engrais est complètement inconnu. Aussi la plupart des productions indigènes : arachides, palmier à huile, canne à sucre, accusent des rendements à l'hectare généralement très inférieurs à ceux des colonies étrangères et qui paraissent en régression inquiétante.

L'action coopérative, malgré certaines réalisations intéressantes à son actif, ne constitue même pas, du propre aveu de l'administration, l'ébauche d'une solution. Dans une voie un peu différente, il y a lieu de mentionner l'effort remarquable poursuivi au cours des dernières années

pour développer la culture cotonnière en Afrique Equatoriale Française. Conformément aux accords intervenus entre le Gouvernement et les quatre Compagnies cotonnières installées en Oubangui et au Tchad, ces dernières reçoivent le droit exclusif d'achat du coton dans une zone qui leur est réservée. Elles l'achètent au prix fixé par le Gouvernement, l'égrèment, en assurent l'évacuation. Elles doivent aussi mettre à la disposition des planteurs des graines sélectionnées nécessaires au semis. La durée du contrat est de dix ans.

Quelle que soit la formule à laquelle on se rallie, l'amélioration qualitative et quantitative de la production ne peut être obtenue sans une intervention extérieure auprès de l'indigène et sans par suite qu'il soit porté atteinte, dans une certaine mesure, à la liberté qu'on lui reconnaît aujourd'hui de vivre à sa guise, ou plus exactement de ne rien faire.

De nouveaux textes administratifs récemment promulgués en Afrique Noire viennent d'interdire le travail forcé. Une semblable mesure ne saurait à aucun titre soulever des objections de principe. Il est incontestable que le recrutement administratif ou sous pression administrative est une formule critiquable, aussi bien

du point de vue simplement humain que sous le rapport du rendement du travail.

Cependant la déclaration des droits, préparée par la Constituante, et qui devait s'appliquer aux sujets de nos possessions puisque les mêmes textes leur avaient accordé la citoyenneté française, reconnaissait solennellement le devoir au travail. On peut donc demander, sans mériter l'étiquette de colonialiste, que lorsqu'il s'agit de populations atardées ou primitives, nos méthodes s'inspirent de celles de l'éducation des enfants et comportent un certain dosage de contrainte.

D'ailleurs, tout en se prononçant pour la supériorité absolue de la liberté du travail, la Conférence de Brazzaville avait admis l'institution d'un service obligatoire du travail d'un an pour les indigènes reconnus aptes et non compris dans la première portion du contingent militaire, ces effectifs devant être affectés à des travaux d'intérêt général. Ce sont des formules de ce genre qu'il faut mettre au point et appliquer dans nos possessions d'Afrique Noire, au moins aussi longtemps que le développement de l'appareil de production et l'évolution des indigènes ne permettront pas de trouver dans le recrutement libre les effectifs nécessaires.

## Valeurs Coloniales

### SUCRERIES COLONIALES

Installée aux Antilles, où elle a pris en charge l'ancien domaine agricole du Crédit Foncier Colonial, cette Société possède à la Guadeloupe et à la Réunion des plantations importantes de canne à sucre. Avant-guerre, le tonnage annuel de cannes récoltées représentait, suivant les années, de 200 à 300.000 tonnes environ. La production était d'ailleurs sujette à d'importantes variations, en raison de l'instabilité des conditions climatiques dans ces régions où les effets dévastateurs des cyclones viennent souvent anéantir les espoirs de récolte. De 1939 à 1943, la production s'est établie, en moyenne, à 270.000 tonnes.

La Société procède, sur place, au traitement des cannes à sucre dans cinq usines qui servent à la fois de sucreries et de distilleries de rhum. Leur production annuelle a varié, depuis 1939, de 40.000 à 15.000 tonnes de sucre; les résultats enregistrés pendant les exercices de guerre ont été faibles, surtout à la Réunion, où le tonnage de sucre extrait en 1943 n'a pas dépassé le tiers des chiffres de 1939. Quant à la production de rhum, qui s'élevait avant-guerre à 47.000 tonnes, elle a fléchi des 9/10<sup>es</sup> dans les dernières années.

La Société avait également entrepris la culture du bananier et mis au point, avant la guerre, des installations de séchage de fruits destinées à l'exportation. Mais l'exploitation des cultures bananières a dû être suspendue en 1942.

Le fléchissement de la production enregistré depuis 1942 s'est répercuté sur les résultats des derniers exercices. Après avoir atteint 22,7 millions de francs en 1941-42, le solde bénéficiaire a rétrogradé à 12,3 millions en 1942-43 et, en 1943-44, il est tombé à 700.000 fr., en dépit du maintien, depuis 1939, de frais généraux à peu près constants, de l'ordre de 2 millions. C'est qu'en effet, les produits de l'exploitation, qui totalisaient 26,7 millions en 1938-39, n'ont pas dépassé 6,9 millions en 1943.

Voici quels ont été les résultats des exercices depuis 1938 et comment ont été effectuées les répartitions annuelles (en milliers de fr.) :

Exercice	Répartition				
	Réserves	Dividendes	Tantums	Report	
1938-39	19.914,9	25.995,7	5.400,0	1.197,9	7.328,0
1939-40	10.206,1	510,3	5.400,0	446,5	11.177,2
1940-41	17.629,8	881,5	7.685,6	1.010,7	19.229,3
1941-42	22.692,1	16.134,6	10.800,0	1.395,5	13.591,3
1942-43	12.349,5	617,5	11.160,0	609,4	13.553,9
1943-44	714,6	35,7	4.114,3		10.118,6

Les dernières assemblées générales de la Société se sont tenues le 4 avril dernier. Elles ont approuvé les modalités de l'augmentation de capital de 36 à 54 millions de fr. effectuée en octobre 1945 et ont autorisé le Conseil à porter le fonds social à 108 millions. Le bilan qui leur a été présenté est celui de l'exercice clos le 31 mars 1944, qui se solde par un bénéfice de 4,6 millions, réduit à 714.000 fr. par l'affectation à l'amortissement du domaine d'une somme de 3,9 millions. Il a été décidé de répartir un dividende brut de 11 fr. 428 par action et de reporter à nouveau une somme de 10 millions environ. De 1939 à 1942, les actions avaient reçu 27 fr. par an et 34 fr. en 1943.

Le capital de cette affaire n'avait pas subi de modifications depuis 1929, époque à laquelle il avait été porté à 36 millions de fr. Depuis octobre 1945, il s'est établi à 54 millions de fr., divisés en 540.000 actions de 100 fr. entièrement libérées et jouissant des mêmes droits. La Société n'a pas distribué de parts de fondateurs. En 1945, elle a émis 36 millions de fr. d'obligations de 5.000 fr., 4 % net, amortissables de 1946 à 1975. L'assemblée du 4 avril dernier a autorisé le Conseil à émettre, en une ou plusieurs fois, un nouvel emprunt de 72 millions de fr.

Le dernier bilan approuvé est celui au 31 mars 1944, antérieur à l'accroissement du fonds social. A l'actif, il traduit, par rapport aux bilans d'avant-guerre, une augmentation sensible des possibilités de trésorerie, les avoirs en caisse et en banque passant de 8,3 millions en 1939, à 20,3 millions en 1944. Les débiteurs sont passés, pendant le même temps, de 9 à 23 millions, après avoir atteint 42 millions en 1941. Les stocks et approvisionnements représentent 128,2 millions contre 43,7 avant-guerre. Le do-

mainier industriel et agricole, qui a fait l'objet d'amortissements réguliers pendant la guerre, n'est plus porté que pour 18 millions contre 34 en 1939. La plupart des postes de l'actif représentent des valeurs susceptibles d'enregistrer une forte plus-value du fait des différences de change existant entre la Métropole et les Antilles; en particulier, les stocks de produits destinés à la vente, qui forment à eux seuls plus de la moitié du total du bilan, et, également, le domaine agricole et industriel dont l'évaluation comptable apparaît des plus modeste du fait de la politique d'amortissements régulièrement poursuivie depuis la fondation de la Société.

Au passif, on remarque que les réserves et provisions totalisent 62 millions; elles dépassent donc largement le capital actuel.

A la Bourse de Paris, les cours des actions de la Société (qui sont également cotées à Marseille) ont évolué, en 1945, entre les cours extrêmes de 2.400 et 1.240 fr. Depuis le début de 1946, elles se tiennent entre 1.650 et 2.000 fr. et s'inscrivent actuellement à 1.800 fr. environ. A ce taux, l'affaire est capitalisée à plus de 970 millions, chiffre qui, pour le moment, semble élevé, étant donné les résultats des derniers exercices puisqu'il suppose des bénéfices quatre fois plus élevés que ceux d'avant-guerre.

### PLANTATIONS REUNIES DE L'OUEST-AFRICAINE

Cette société, constituée en 1926, a pour objet la mise en valeur et l'exploitation de plantations de cacaoyers, de caféiers et de palmiers à huile. Elle exerce son activité en Côte d'Ivoire, où elle produit le café et le cacao, et au Cameroun, où elle possède des palmeraies, des installations pour fabriquer l'huile de palme, des plantations de bananiers, de caféiers et d'arbres à caoutchouc. Les terrains exploités en Côte d'Ivoire couvrent 4.700 hectares environ et les domaines du Cameroun 7.000 hectares dont 3.700 plantés. L'effectif indigène employé dépasse 7.000 unités.

Au début de la guerre, la société avait mis en marche une huilerie dont la capacité de production était de 4 tonnes par jour. Dès juillet 1940, la liaison avec les exploitations du Cameroun a été rompue et les difficultés de communications avec la Côte d'Ivoire se sont révélées de plus en plus grandes. Aussi, les renseignements que l'on possédait sur cette affaire étaient-ils, jusqu'à ces derniers temps, très incomplets.

Le rapport du Conseil présenté à l'assemblée qui s'est tenue le 23 mai dernier, a montré que, malgré l'influence défavorable des circonstances, les résultats obtenus pendant les années de guerre témoignent de la vitalité de la société. Les diverses productions se sont établies, en effet, à un niveau satisfaisant, plus élevé même pour certaines d'entre elles que celui d'avant-guerre.

#### Production (en tonnes).

Exercice	Huile de palme				Caoutchouc
	Cacao	Café	Palmistes		
1939	1.629	446	712	588	60
1942	1.196	331	214	98	103
1943	1.243	456	676	390	50
1944	715	276	745	474	40

Ces chiffres indiquent que c'est surtout vers la production des oléagineux que la société a cherché à développer son activité, parce que le palmier à huile fournit un rendement élevé à l'hectare et ne demande qu'une main-d'œuvre réduite. Or la principale difficulté à laquelle se heurtent actuellement les exploitations coloniales est précisément la pénurie de travailleurs. L'abolition de l'ancien système du travail forcé, imposé aux indigènes, s'il répond à un souci du respect de la dignité humaine qu'on ne peut qu'approuver, a favorisé les tendances naturelles à la nonchalance des noirs et ceux-ci ont souvent confondu liberté du travail et droit de ne rien faire. Comme le souligne le rapport du Conseil, cette question est préoccupante et il importerait que, sous l'égide du Gouvernement, une solution soit trouvée à ce problème, de manière à concilier les droits légitimes des indigènes avec les nécessités de la production. En ce qui concerne la société, elle a pris les mesures propres à stabiliser la main-d'œuvre sur ses domaines, en offrant aux travailleurs des avantages

matériels (habitation, nourriture) et en développant la mécanisation des exploitations. Le rapport indique d'ailleurs, que d'importants investissements sont prévus pour la modernisation des huileries.

Les résultats des exercices de guerre sont encouragés et s'inscrivent en plus-value sensible sur les bénéfices d'avant-guerre.

Les répartitions afférentes aux exercices 1943 et 1944 ont été effectuées à titre de remboursement partiel de la réduction de capital effectuée en 1936. Celle-ci avait ramené le fonds social de 30 à 25 millions de fr., mais une nouvelle émission l'avait porté de nouveau et simultanément à 30 millions de francs. Cette opération avait permis de résorber un solde déficitaire de 2,3 millions de francs figurant au bilan de 1935. Depuis cette réorganisation financière, les exercices n'ont plus cessé d'être bénéficiaires. Le capital est actuellement divisé en 300.000 actions de 100 fr. entièrement libérées dont 250.000 ordinaires et 50.000 privilégiées. Ces dernières jouissaient de l'avantage de toucher un coupon d'intérêt cumulé de 6 % alors que les actions ordinaires ne percevaient qu'un premier dividende de 6 % non cumulatif, mais les statuts avaient prévu que leur privilège cesserait lorsqu'au cours de deux exercices successifs il aurait été réparti le même dividende au deux catégories d'actions. Le fait s'étant produit en 1943 et 1944, les actions privilégiées se trouvent assimilées purement et simplement aux actions ordinaires. Les unes et les autres sont cotées au marché des courtiers. En outre, 7.500 parts de fondateurs ont été attribuées de la manière suivante : 6.000 titres aux souscripteurs d'origine et 1.500 au syndicat ayant garanti l'augmentation de capital de 1936. Enfin, 7.500 parts bénéficiaires ont été distribuées aux souscripteurs de cette même augmentation de capital, c'est-à-dire aux porteurs des 50.000 actions privilégiées.

La répartition des superdividendes entre les divers ayants droit s'effectue comme suit : 50 % aux actions, sans distinction de catégorie, 25 % aux parts de fondateurs, 25 % aux parts bénéficiaires. Jusqu'à présent, les parts n'ont touché aucun revenu.

Le bilan résumé de 1944 présente les postes suivants (en milliers de francs) :

ACTIF	
Immobilisations	39.206,8
Disponibles	676,0
Débiteurs divers	3.929,3
Approvisionnements et stocks	16.198,5
Portefeuille	2.009,5
	62.020,1
PASSIF	
Capital	30.000,0
Réserves et provisions	8.251,1
Créditeurs divers	15.214,2
Pertes et Profits	8.554,9
Report antérieur à 1942	219,8
Exercice 1942	501,3
Exercice 1943	4.930,1
Exercice 1944	2.903,6
	62.020,1

Les liquidités semblent faibles pour une affaire de cette importance, mais on peut penser que le portefeuille est composé surtout de valeurs facilement réalisables, la société ne possédant pas de participations. D'autre part, les valeurs réalisables sont constituées par des produits dont le besoin est universel et la demande pressante; elles sont, d'autre part, susceptibles d'une plus-value en francs métropolitains.

Au passif, les réserves sont importantes puisqu'elles représentent près du quart du capital.

Les actions cotent actuellement 400 fr. environ et à ce taux, la capitalisation boursière ressort à 120 millions de fr. Si l'on tient compte qu'en 1943 les bénéfices distribués ont atteint près de 5 millions, le cours actuel ne paraît pas surfaît. Il pourrait même s'avérer avantageux si les perfectionnements techniques que l'entreprise a déjà apportés à ses installations et envisage de poursuivre se traduisent, comme il est normal, par un développement notable du chiffre d'affaires.

## COMPTOIR LINIER

Le Comptoir Linier a été constitué par la fusion, à la fin de 1943, du Comptoir de l'Industrie Linière et de la Société Textile Dunkerquoise. Il exploite des filatures, des fileries, des retorderies et des tissages de lin, chanvre, coton, jute. Les usines sont situées à St-Pol-sur-Mer (filature et tissage de jute), Dunkerque (tissage de jute), Hazebrouck (filature de jute), Cambrai (tissage), Prévost (P.-de-C.) (peignage, filature, tissage et retorderie de lin et chanvre), Borsers-sur-Canche (P.-de-C.) (filature de coton), Abbeville (tissage de lin et de chanvre), Vervins (filature et tissage de jute), La Rochelle-La Pallice (filature et tissage de jute). La Société possède en outre des ateliers et agences de réparation de sacs à Marseille, Bordeaux, Casablanca, Oran, Constantine, Tunis, Alger. Enfin elle vient de créer une filiale au Maroc, la Compagnie Chérifienne de Textiles, au capital de 200 millions.

Après des débuts assez difficiles, l'ère des répartitions s'ouvrit en 1938 et, depuis, les dividendes suivants ont été distribués. 1938 :

(1) aux actions privilégiées; (2) à toutes les act.

6 fr., 1939 : 4 fr., 1940 : 8 fr., 1941 : 6 fr., 1942 : 4 fr. 63, 1943 : 7 fr. 40, 1944 : néant. Pour 1945, l'Assemblée du 23 mai 1946 a voté le dividende statutaire de 6 fr. par action, ainsi qu'un superdividende de même montant, soit au total 12 fr. brut par action de 100 fr. nominal. Elle a ratifié l'augmentation de capital de 100 à 200 millions par incorporation d'une partie de la réserve de réévaluation. Le capital était à l'origine de 73 millions. Il avait été porté à 100 millions en 1942 par émission de 265 fr. d'actions de 100 francs. L'Assemblée a approuvé les comptes de l'exercice 1945, que nous donnons ci-dessous en comparaison avec ceux de l'exercice 1944.

	1944	1945
Résultats bruts d'expl.	47.075.506 32	89.038.783 14
Portefeuille et Revenus divers	2.249.811 91	453.455 69
<b>Total des produits</b>	<b>49.325.318 23</b>	<b>89.492.238 83</b>
A déduire :		
Frais généraux	34.884.005 30	58.699.598 04
Résultats bruts avant amortissements	14.441.312 93	30.792.640 79
A déduire : amortissements	13.861.836 91	18.279.583 12
Bénéfice net de l'exercice	599.495 76	12.513.057 67
Report antérieur	550.502 22	1.149.997 98
<b>Bénéfice disponible</b>	<b>1.149.997 98</b>	<b>13.663.055 65</b>

## RÉPARTITION

	1944	1945
Réserve légale	28.973 80	625.652 35
Dividende	Néant	12.000.000
Tantièmes	Néant	588.740 50
Report à nouveau	1.149.997 98	448.662 30

A la suite de la réévaluation, les immobilisations sont passées à l'actif de 95.780.000 à 625.879.476 fr. Au passif, capital et réserves 349.088.748, en augmentation de 233.761.061 (montant de la réserve spéciale de réévaluation), amortissements 361.797.592 fr., en accroissement de 293.625.174 fr. Le total du bilan réévalué avoisine le milliard avec 947.677.001 fr. contre 332.332.909 fr. au 31 décembre 1944.

Des déclarations faites par le Président à l'Assemblée, il résulte que le mouvement de reprise de la production s'est accentué de façon constante, notamment pendant la seconde partie de l'exercice. Les progrès ont été particulièrement sensibles dans les branches Jute et Fils de coton; plus lents, mais néanmoins très nets et continus, dans la branche Lin et Toile. Malheureusement, les destructions considérables dont ont souffert les installations de la Société, ont continué de peser et continueront encore de peser lourdement sur le potentiel total de production. Seul, des usines sinistrées, le tissage de Jute de Dunkerque a pu reprendre son activité dans les dernières semaines de 1945. La remise en état de l'usine de La Pallice vient seulement de se terminer. La nouvelle usine de Mazamet sera mise en marche incessamment. La reconstruction des usines totalement sinistrées de Saint-Pol et d'Abbeville exigera de longs délais.

Dans le domaine proprement commercial, l'exercice 1945 a été marqué par une refonte complète de l'organisation de vente, tendant à constituer un réseau de prospection homogène et solide couvrant l'ensemble du territoire. En effet, au fur et à mesure que s'atténue la pénurie, la concurrence renaîtra et l'ère de la facilité en matière de distribution des produits disparaîtra.

Par ailleurs, la reprise de contact avec l'Afrique du Nord a permis d'amorcer la construction de l'usine prévue à Safi. Une filiale spéciale a été créée à cet effet, en février 1946, la Compagnie Chérienne des Textiles, au capital de 200 millions, dont le quart — soit 50.000 actions de 1.000 fr. — fait actuellement l'objet d'une rétrocession aux actionnaires de la Société Mère qui augmente en même temps son capital.

Voici maintenant quelques prévisions sur l'exercice en cours :

Notre exploitation, depuis le début de 1946, reste dans la ligne de son évolution antérieure et continue à se caractériser par le jeu de deux facteurs principaux agissant en sens opposé :

— d'une part, augmentation continue de la production de nos usines, qui va recevoir sous peu l'appoint notable correspondant à la mise en route de nos usines de La Pallice et de Mazamet. Ajoutons que depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1946 nous nous sommes assurés le contrôle d'un important tissage d'Armentières, la Société Fils et Toiles d'Armentières, dont la production complétera et élargira la gamme de nos fabrications toile de lin.

— mais, d'autre part, et en contrepartie, nous avons à enregistrer une réduction constante de nos marges de prix, consécutive à la montée en flèche de nos charges et de tous les éléments de nos reventes, alors que les prix de vente, de leur côté, restent soumis à une politique officielle de blocage et même de compression d'autant plus rigoureuse qu'elle s'exerce exclusivement sur les seuls prix industriels, en négligeant le domaine beaucoup plus vaste du marché parallèle.

Dans quelle mesure ces deux incidences contradictoires sont-elles susceptibles de se corriger et de se compenser réciproquement? C'est ce qu'il n'est pas encore possible de discerner en l'état présent de la conjoncture générale française.

Du point de vue financier, dit aussi le président, nous aurons à assurer, au cours de cet exercice, l'équilibre d'ensemble de notre Trésorerie, en fonction des besoins énormément accrus qu'implique la double nécessité de reconstruire nos stocks et de relever nos ruines.

C'est là une des conséquences inéluctables du mouvement général d'inflation des prix qui

emporte l'Economie française depuis des mois et qui nous a amenés à envisager, dès la fin de 1945, un programme de financement important, aboutissant à des opérations d'émission d'obligations et d'augmentation de capital dont l'autorisation vous a été demandée en d'autres Assemblées.

Pour notre part, et en dépit d'un climat général qu'on souhaiterait plus favorable, nous voulons rester optimistes et gardons notre pleine confiance, à la fois dans la vitalité de notre Société, ainsi que dans les ressources profondes de bon sens et de travail du peuple français, qui demeurent aujourd'hui, et parmi les innombrables ruines, le plus clair de notre actif national.

## EMPRUNT DE LA COLOMBIE

Les emprunts colombiens libellés en livres sterling 5 % 1906, 6 % 1911, 6 % 1913, 5 % 1916 et 6 % 1920 ont fait l'objet en 1942 d'un accord au sujet de la réorganisation de leur service. Seuls, les emprunts 5 % 1906 et 6 % 1911 sont cotés à la Bourse de Paris.

Les intérêts échus et non payés en espèces de 1935 à 1942 sont définitivement réglés par la remise d'obligations d'un emprunt funding 3 % 1942 spécialement émis à cet effet à concurrence de : 1<sup>o</sup> 50 % de l'intérêt dû et non payé pour la période antérieure au 31 décembre 1939 2<sup>o</sup> 60 % de l'intérêt dû et non payé pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 1940 au 31 mars 1942. Le solde des intérêts non consolidés (50 % pour la première période et 40 % pour la deuxième) est annulé.

Les obligations de l'emprunt funding 3 % 1942 sont nominatives, les intérêts payables les 15 janvier et 15 juillet. Un premier paiement couvre les intérêts dus pour la période du 1<sup>er</sup> avril 1942 jusqu'à l'échéance d'intérêt immédiatement antérieure au dépôt des obligations pour adhésion. L'emprunt est amortissable par tirages ou rachat en Bourse d'ici au 15 juillet 1972.

Le Council of Foreign Bondholders ayant recommandé aux porteurs britanniques d'adhérer à l'accord intervenu, l'Association Nationale des porteurs français de valeurs mobilières fait la même recommandation. La Banque Lazard frères et Cie se charge de transmettre à Londres les adhésions des porteurs français.

## Impôt de Solidarité Nationale

## Délais de paiement

Les déclarations relatives à l'impôt de solidarité nationale ont été déposées au bureau de l'Enregistrement, l'envoi des avis de paiement faisant connaître le montant des impositions ne va sans doute plus tarder à commencer.

Nous allons indiquer ci-après les délais dont disposeront les assujettis pour se libérer du montant de leur imposition.

## I. — LES ECHEANCES.

## A. — CAS GÉNÉRAL.

1. Prélèvement sur le patrimoine.  
Le montant de l'impôt est payable en quatre fractions (loi 4-2-46, art. 7) : la première un mois après réception par le contribuable de l'avis recommandé lui notifiant le montant de son imposition; la deuxième le 18 novembre 1946; la troisième le 18 mai 1947; la quatrième le 18 novembre 1947.

Toutefois, le paiement des trois dernières échéances pourra être échelonné au cours des trois mois qui suivront chacune d'elles dans des conditions qui seront fixées ultérieurement par des arrêtés ministériels.

2. Contribution sur l'enrichissement.  
Cette contribution est payable en deux fractions égales venant à échéance aux mêmes dates que la première et la deuxième fraction du prélèvement sur le patrimoine : la première un mois après réception par le contribuable de l'avis recommandé lui notifiant le montant de son imposition; la deuxième le 18 novembre 1946.

## B. — CAS PARTICULIERS.

1. Héritiers et légataires d'une personne décédée entre le 1<sup>er</sup> janvier 1940 et le 4 juin 1945.  
L'Administration peut exiger qu'ils fassent, dans les six mois, une déclaration faisant connaître l'enrichissement du défunt du 1<sup>er</sup> janvier 1940 à sa mort; la contribution sur l'enrichissement est alors payable : la première moitié un mois après réception par les héritiers, donataires ou légataires de l'avertissement leur notifiant le montant de l'imposition; la deuxième un an au plus tard après l'expiration du délai imparti pour le dépôt de la déclaration susvisée.

2. Héritiers et légataires d'une personne décédée après le 15 octobre 1945 et n'ayant pas encore remis à cette date sa déclaration.  
Les héritiers ont six mois à compter du décès pour faire la déclaration.

a) Le prélèvement sur le patrimoine est payable en quatre portions égales venant à échéance : la première un mois après réception par les héritiers donataires ou légataires de l'avis recommandé leur notifiant le montant de l'imposition; la seconde, quinze mois à compter

du décès; la troisième, vingt et un mois à compter du décès; la quatrième, vingt-sept mois à compter du décès.

b) La contribution sur l'enrichissement en deux fractions égales venant à échéance : la première, un mois après réception par les héritiers, donataires ou légataires de l'avis recommandé leur notifiant le montant de l'imposition; la seconde, quinze mois à compter du décès.

## II. — ACOMPTES. PAIEMENTS ANTICIPES; ESCOMPTE.

## A. — ACOMPTES.

Les contribuables ont la faculté, comme en matière de droits de succession, d'effectuer des versements d'acomptes soit avant la première échéance, soit entre les diverses échéances.

## B. — PAIEMENT ANTICIPÉ.

Le contribuable qui désire se libérer de l'impôt avant les échéances bénéficie d'un escompte de 2 % pour chacun des trimestres entiers compris entre la date du paiement et celle de l'échéance normale des sommes versées par anticipation.

Les fractions de trimestre doivent, à cet égard, être négligées. D'autre part, l'escompte ne joue que sur les paiements anticipés dont le montant couvre une ou plusieurs échéances entières. Les versements anticipés inférieurs au montant d'une échéance entière ne donnent droit à aucun escompte.

## Signalons en outre :

— que les sommes versées par anticipation sont imputées sur la fraction d'impôt dont la date d'exigibilité est la plus rapprochée et subsidiairement sur les fractions venant à échéance ultérieurement;

— qu'il ne faut tenir compte, pour apprécier si des versements anticipés donnent droit à un escompte, que de l'impôt figurant sur l'avis d'imposition;

— que le versement anticipé de la première fraction d'impôt de solidarité ne peut donner droit à l'escompte que si le contribuable a déposé sa déclaration dans les délais légaux et à condition que le versement ait été effectué plus de deux mois avant la réception de l'avis;

— qu'il est interdit de tenir compte, pour le calcul de l'escompte, du délai supplémentaire qui pourra être accordé au contribuable pour le paiement des trois dernières échéances;

— que les sommes exigibles à raison d'infractions ou de redressements effectués par l'Administration, ainsi que les diverses pénalités et intérêts moratoires ne peuvent, en aucun cas, donner droit à escompte;

— enfin, que les personnes âgées de plus de 60 ans ou infirmes, qui se libèrent immédiatement du montant du prélèvement sur le patrimoine dont elles sont redevables, ont droit, sous certaines conditions, à un escompte spécial de 10 %.

## III. — DECHEANCES.

Le contribuable n'a pas droit au bénéfice du fractionnement de l'impôt ni à l'escompte pour libération anticipée lorsqu'une contrainte lui a été notifiée par l'Administration, non plus que dans le cas où il s'agit d'impôt ou de compléments d'impôt exigibles à raison soit des omissions, insuffisances d'évaluation, inexactitudes, fausses indications ou infractions aux dispositions de l'ordonnance du 15 août; il en est de même dans le cas des redressements opérés d'office par l'Administration en matière de contribution sur l'enrichissement.

Dans tous ces cas, l'impôt est payable immédiatement et en totalité.

En ce qui concerne les pénalités et intérêts moratoires de toute nature, le règlement en est exigible aussitôt après la réclamation adressée par l'Administration.

Lorsque l'intéressé disposait, à la date du 4 juin 1945, de liquidités en espèces pour un montant excédant 10 % de la valeur globale nette de l'ensemble de son patrimoine à ladite date, il doit acquitter la totalité de son imposition dans le mois qui suit la réception de l'avertissement lui notifiant le montant de cette imposition.

L'Administration admet que les liquidités en espèces soient composées uniquement des sommes possédées par le contribuable en monnaie métallique ou en billets de banque à l'exclusion des sommes possédées dans les caisses d'épargne, dans les établissements ou chez les personnes sur lesquelles des chèques peuvent être tirés, et des soldes de chèques postaux.

En ce qui concerne les contribuables mariés soumis au régime de la déclaration unique, il y a lieu de comparer le total des liquidités en espèces possédées par le ménage avec la valeur globale nette de l'ensemble du patrimoine du ménage.

Toutefois, les contribuables qui se trouvent dans cette situation conservent le bénéfice du fractionnement normal de l'impôt ainsi que le droit à l'escompte pour libération anticipée s'ils justifient :

1<sup>o</sup> soit avoir investi avant le 1<sup>er</sup> octobre 1945 la moitié au moins des disponibilités en espèces en leur possession au 4 juin 1945 dans la souscription de valeurs du Trésor à échéance d'un an au moins. Le contribuable doit alors produire à l'appui de sa déclaration le ou les bordereaux de souscription.

2<sup>o</sup> soit avoir été dans la nécessité d'effectuer des paiements importants entre le 4 juin et le 4 septembre 1945 (inclusivement). Le contribuable doit, en ce cas, joindre à sa déclaration les pièces justificatives nécessaires.

## Moyens de paiement

## I. — REGLE GENERALE

En règle générale, l'impôt est payable en argent.

## II. — AUTRES MOYENS LIBERATOIRES

1<sup>o</sup> Imputation sur le montant de l'impôt exigible :

a) de l'impôt précompté, pour le compte des actionnaires et porteurs de parts par les sociétés possédées du prélèvement du vingtième de leur fonds social;

b) du montant des frais et honoraires de rédaction de la déclaration.

2<sup>o</sup> Paiement de l'impôt au moyen des valeurs d'Etat comprises dans la déclaration du contribuable.

3<sup>o</sup> Imputation des indemnités de dommages de guerre.

4<sup>o</sup> Imputation de la valeur des biens préemptés par l'Administration.

5<sup>o</sup> Imputation des sommes versées en trop par suite d'impositions amendes, confiscations.

## A. — PAIEMENT DE L'IMPOT EN VALEURS D'ETAT.

Le contribuable peut se libérer de son imposition au moyen des valeurs d'Etat comprises dans son patrimoine, à concurrence de :

— 30 0/0 du montant de l'impôt lorsque le montant desdites valeurs est inférieur à 50 0/0 de l'actif brut total du patrimoine.

— 50 0/0 du montant de l'impôt lorsque le patrimoine est composé pour 50 0/0 au moins desdites valeurs.

Une fraction supplémentaire de 20 0/0 (premier cas) et 30 0/0 (deuxième cas) peut être acquittée en rente 3 0/0 perpétuelle comprise dans la déclaration du contribuable.

Toutefois, l'article 35 de l'ordonnance du 15 août 1945 prévoit que seront admises en paiement de l'impôt, en sus des fractions susvisées et sans limitation, les valeurs du Trésor à échéance d'un an au moins qui ont été souscrites par les contribuables, qui, au 4 juin 1945, disposaient de liquidités en espèces pour un montant supérieur à 10 c/o de la valeur globale nette de leur patrimoine et qui, avant le 1<sup>er</sup> octobre 1945 ont investi la moitié au moins de ces disponibilités dans la souscription desdites valeurs.

a) Fraction de l'impôt susceptible d'être payée en valeur d'Etat :

1<sup>o</sup> Elle doit être calculée sur le montant global de l'impôt exigible avant déduction, le cas échéant, de l'escompte pour libération anticipée.

2<sup>o</sup> Cette fraction s'applique au total de l'impôt exigible et non à chacune des échéances.

b) Valeurs d'Etat admises en paiement par l'Administration de l'Enregistrement.

— Rente 3 0/0 perpétuelle; 3 0/0 amortissable 1878; 3 0/0 1920 amortissable; 3 0/0 1942 amortissable; 3 50 0/0 1942 amortissable; 3 0/0 1945 amortissable.

— Rente 3 0/0 Alsace-Lorraine.

— Obligations du Trésor 4 50 0/0 1933; 4 0/0 1834; 4 0/0 1936, catégorie B; 3 50 0/0 mai-juillet-octobre 1943; 3 50 0/0 février 1944;

— Bons du Trésor 4 0/0 1935 à 12 ans;

— Obligations de la Caisse Autonome de la Défense Nationale 5 0/0 1938;

— Emprunt 7 0/0 1924 remboursable aux Etats-Unis;

— Emprunt 4 0/0 1939 (Pays-Bas et Suisse);

— Obligations Crédit National 5 0/0 1935; 4 0/0 1941 3 50 0/0 février 1942; 3 50 0/0 octobre 1942; 3 50 0/0 1943; 3 0/0 juillet 1945;

— Obligations Caisse Autonome d'Amortissement 4 50 0/0 1929; 4 0/0 1941; 3 50 0/0 1943;

— Obligations P.T.T. 4 50 1929, 1932, 1933; 4 0/0 1941; 3 50 0/0 1943;

— Bons du Trésor à court terme;

— Bons d'Epargne;

— Bons de la Libération.

Les bons et les emprunts émis par le Comité d'Alger peuvent être utilisés pour le paiement de l'impôt de solidarité dans les mêmes conditions que les autres valeurs du Trésor.

Les titres nominatifs ne sont acceptés que s'ils sont immatriculés au nom du contribuable lui-même ou de personnes solidairement tenues avec lui du paiement de l'impôt.

Lorsque des titres ont été déposés aux fins de conversion, il conviendra de remettre le récépissé délivré lors du dépôt à la conversion.

Les titres de rente et obligations du Trésor remis en paiement doivent comporter tous les coupons non venus à échéance.

## B. IMPUTATION DES INDEMNITES DE DOMMAGES DE GUERRE.

Les contribuables sinistrés ou spoliés par suite de faits de guerre et dont le patrimoine a une valeur globale nette n'excédant pas 3 millions de francs sont fondés, sur justification de leurs dommages, à obtenir l'imputation sur le montant de l'impôt de solidarité à leur charge, d'une somme égale à l'indemnité qu'ils seront susceptibles de recevoir de l'Etat en vertu de la législation sur les dommages de guerre.

Cette imputation s'effectue seulement sur le montant de l'indemnité définitive qui n'est fixée qu'après l'achèvement des travaux.

La compensation entre la dette d'impôt du sinistré et la créance qu'il possède contre l'Etat n'aura donc lieu que sur le paiement pour solde de ladite créance.

## C. IMPUTATION DE LA VALEUR DES BIENS PREEMPTES PAR L'ADMINISTRATION.

D'après la loi du 15 août 1945 (art. 38), l'Administration de l'Enregistrement est autorisée à préempter, dans l'année de dépôt effectif de la déclaration, des biens de toute nature compris en totalité ou en partie parmi les éléments nouveaux du patrimoine et dont l'estimation lui paraît insuffisante.

Cette expropriation a lieu pour une somme

égale à la valeur que le contribuable a attribuée dans sa déclaration aux biens préemptés.

Cette somme est alors imputée à due concurrence sur le total de l'impôt de solidarité restant dû à cette époque.

#### D. IMPUTATION DES SOMMES VERSÉES EN TROP PAR SUITE D'IMPOSITIONS, AMENDES OU CONFISCATIONS.

Toutes les impositions, amendes ou confiscations concernant la période antérieure au 4 juin 1945 et prononcées ou mises en recouvrement après cette date peuvent être déduites de la valeur brute du patrimoine au 4 juin. Toutefois, elles doivent remplir les conditions prévues par les articles 14 et 38 de l'ordonnance du 15 août 1945.

Lorsque la mise en recouvrement est prononcée après le dépôt de la déclaration, le contribuable peut formuler une demande de révision de la liquidation de cet impôt.

Les sommes qui, à la suite de cette révision se révèlent avoir été versées en trop sur le montant des échéances déjà acquittées s'imputent sur le montant des échéances à venir.

## LA VIE DES SOCIÉTÉS

**Abeille Incendie.** — L'assemblée du 1<sup>er</sup> juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 faisant ressortir un bénéfice net de 26.878.582 fr. dont 14.563.707 fr. provenant de redressements des exercices antérieurs. Le dividende a été fixé à 45 fr. 557 brut, payable le 6 juillet à raison de 32 fr. net. En outre, il sera réparti une action de la Société Marocaine d'Assurances pour deux actions Abeille.

**Abeille Grêle.** — Le bénéfice net de l'exercice 1945 s'élève à 800.796 fr. Le dividende est fixé à 8 fr. 57.

**Séquanais Capitalisation.** — L'assemblée du 24 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se soldent, après amortissements, par un bénéfice net de 78.714.839 fr., contre 77 millions 707.690 fr. Il a été affecté 54.600.000 fr. à la réserve des bénéfices destinée aux adhérents, 23.420.625 aux actionnaires, porteurs de parts, membres du Conseil et au personnel et 694.214 fr. au report à nouveau. Le dividende a été fixé à 28.842 fr. net pour les actions (solde de 10.842 fr. payable le 27 mai), à 1.400 francs net pour les dixièmes de parts au porteur et 1.467 fr. net pour des dixièmes de parts au nominatif le 30 juin 1945 (solde de 500 fr. et 567 fr. respectivement payables le 27 mai).

**Séquanais Foncière et Immobilière.** — Le solde bénéficiaire de l'exercice 1945 s'élève à 1.234.062 fr.; il est inférieur de 506.693 fr. au précédent, par suite de l'accroissement des frais généraux, dû lui-même au relèvement des traitements du personnel. La répartition de l'intérêt statutaire de 5 0/0 a exigé un prélèvement de 327.641 fr. sur le report à nouveau ainsi ramené à 608.328 fr. Le dividende ressort à 20 fr. 20 au nominatif et à 12 fr. 50 au porteur pour les actions déposées à la C.C.D.V.T. Il est payable depuis le 24 mai.

Parmi les affaires auxquelles la Société est intéressée, les Etablissements Maguin et la Société Maritime des Produits Chimiques ont obtenu des résultats satisfaisants. La Céramique Française vient seulement de rallumer ses fours après plusieurs années d'inactivité.

La Séquanais Foncière a demandé à la Commission de classement des Banques de la classer parmi les banques d'affaires.

Pour le règlement de l'impôt de solidarité (4.375.000 fr.), elle a opté pour le paiement en espèces par prélèvement sur la réserve de prévoyance.

**Canal de Suez.** — Voici les arguments invoqués par la Compagnie à l'appui de l'appel interjeté contre le jugement du 20 mai :

... Attendu qu'il y a lieu de relever en premier lieu que cette décision est inexcusable, d'une part, parce que le « franc Poinecaré » a cessé d'avoir cours bien avant le 22 juin 1940 de sorte que la base établie par le Tribunal est inexistante, et d'autre part, parce que « le prix de l'or sur le marché du Caire » est un prix incertain, non officiel, variable selon la nature des ouvrages d'or auxquels il s'applique, et par là même sans détermination précise possible :

... Que c'est à tort que le Tribunal a écarté le principe selon lequel la conversion, en monnaie légale égyptienne du franc de Germinal (devenu depuis 1914 une monnaie de compte) ne peut s'effectuer qu'en prenant une tierce monnaie pour terme de comparaison :

... Attendu qu'en décidant que le franc des obligations n'était pas une monnaie internationale de compte, le Tribunal a méconnu tous les arrêts rendus en la matière par la Cour, et transformé d'autorité la dette de monnaie qui incombe à la Compagnie en une dette de marchandise ;

Qu'il a de plus considéré que le prix de cette marchandise devait être celui pratiqué par les boutiquiers de la Saha du Caire parce que, à son avis, ce marché avait l'avantage de présenter un caractère universel plus accusé que les marchés internationaux de Londres ou de New-York.

Attendu que ce marché de boutiquiers n'est pas un marché monétaire ;

Que les prix qui y sont pratiqués ne sauraient à aucun titre être pris en considération pour l'exécution de contrats comportant des règlements internationaux ;

Que l'on ne peut sérieusement soutenir que lors de la constitution de la Compagnie ou de l'émission de ses obligations les parties contractantes aient pu envisager un seul instant que ces obligations émises en France, libellées en francs, et expressément stipulées payables en France (tandis qu'elles ne sont qu'à implicitement payables en Egypte), seraient un jour remboursables sur la base des prix pratiqués pour les ouvrages d'or par les marchands de la Saha du Caire.

**Mexico Tramways.** — Le secrétaire du Conseil fait savoir aux actionnaires et aux porteurs d'obligations 5 0/0 à intérêt non cumulatif que, le Gouvernement fédéral du Canada ayant, en février 1945, nommé un administrateur pour reprendre et administrer provisoirement les biens de la Compagnie, le Conseil n'est pas en mesure de tenir l'assemblée annuelle en juin.

**Chemins de Fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs.** — L'assemblée du 19 juin a constaté l'impossibilité où se trouvait le Conseil de lui présenter les comptes de l'exercice

1945 et décidé de mettre cependant en paiement l'intérêt statutaire de 4 %.

Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1940, se soldant par un bénéfice net de 10 millions 12.289 fr. b., contre 4.964.959 fr. b. Elle a décidé de répartir un dividende de 5 fr. net qui vient s'ajouter, en ce qui concerne les actions de capital, à l'intérêt statutaire payé dès le 1<sup>er</sup> juillet 1941. Ce dividende sera mis en paiement en Belgique, le 1<sup>er</sup> juillet, aux actions de capital, de jouissance et de dividende, en même temps que l'intérêt statutaire de 1945, soit 10 fr., dû aux actions de capital.

**Auxiliaire des Grands Lacs.** — Le dividende de l'action de fondateur vient d'être porté de 68 fr. 60 à 77 fr. 28 ; celui de l'action de capital, de 34 fr. 60 à 37 fr. 63. Paiement le 20 juin. Le bénéfice disponible ressort à 10.447.535 fr. b.

**Société Algérienne d'Eclairage et de Force.** — Les produits de l'exploitation étant tombés de 30.676.485 fr. à 3.842.049 fr. en 1945, l'exercice se solda par une perte de 539.649 fr., au lieu d'un bénéfice de 3.097.397 fr. précédemment.

**Forces Motrices de l'Algérie.** — L'exercice 1945 a laissé un bénéfice net de 5.173.833 fr., contre 2.346.027 fr. Le dividende devait être élevé de 7 0/0 à 10 0/0 par l'assemblée du 25 mai.

**Grande Compagnie des Télégraphes du Nord.** — Le bénéfice brut de l'exercice 1945 ressort à 13.031.859 cour., report antérieur de 3 millions 303.836 cour. compris. Le bénéfice disponible s'élève à 14.785.173 cour. Le Conseil proposera à l'assemblée qui sera prochainement convoquée, un dividende de 18 0/0. Il sera reporté à nouveau 7.815.573 cour.

**Verreries de Carmaux.** — L'exercice 1945 a laissé un bénéfice industriel de 6.069.557 fr., au lieu d'une perte de 4.855.639 fr. Compte tenu de produits divers et d'une plus-value de réévaluation de devises bloquées (4.113.290 fr.), l'ensemble des produits atteint 10.888.644 fr., contre 4.513.998 fr. Après affectation de 4 millions 513.998 fr. à la provision pour renouvellement du stock de départ, il reste un bénéfice net de 3.979.077 fr., qui permet l'amortissement de la perte antérieure.

**Société Indochinoise d'Electricité.** — Les bénéfices de l'exploitation sont revenus de 8 millions 983.684 fr. en 1943 à 5.054.211 fr. en 1944, les produits totaux de 9.131.051 fr. à 5 millions 670.845 fr., le bénéfice net de 6 millions 429.195 fr. à 3.020.755 fr. Le bénéfice disponible ressort à 4.461.553 fr. Le Conseil proposera de limiter le dividende de l'exercice 1944 à l'acompte de 12 fr. payé en 1944 aux actions de capital ; il sera reporté à nouveau 3 millions 38.353 francs.

**Gaz de Pétrole Primagaz.** — Les bénéfices bruts d'exploitation de l'exercice 1945 s'élèvent à 7.935.054 fr., contre 4.777.102 fr. pour 1944, formant avec les produits divers un total de 9.055.283 fr. Après déduction des frais généraux et divers, le bénéfice net ressort à 221.760 fr. contre 769.081 fr. et sera comme celui de l'exercice précédent reporté à nouveau.

Le rapport du Conseil signale notamment que les disponibilités de butane ont été limitées, pendant les trois quarts de l'exercice, aux productions locales françaises.

La Société n'a pu toucher de ce fait qu'un tonnage à peine supérieur à celui de 1944. Le Conseil espère que le centre d'enfutage de Port-Jérôme, dont la Société est encore privée, retrouvera dans l'année l'intégralité de son potentiel. L'usine de Saint-Pierre-des-Corps doit retrouver prochainement sa pleine activité. Le doublement du capital par incorporation d'une partie de la réserve de réévaluation sera proposé à l'assemblée extraordinaire, qui se tiendra après l'ordinaire, le 5 juillet.

**Steaua Romana.** — Au cours de l'assemblée extraordinaire, tenue à Bucarest, qui a notamment décidé l'augmentation du capital de 1.500 millions de lei à 40 milliards, M. Victor Ratiu, en son nom personnel et comme représentant (avec 224.674 actions) de la Banque de Paris et des Pays-Bas, à Genève, a proposé une résolution selon laquelle la réévaluation des installations détruites ou gravement endommagées par la guerre — et qui ont été reconstruites et remises en marche — se ferait sous la réserve expresse que, par cette opération, la Société n'entend renoncer en rien à ses droits et indemnités, le montant des indemnités devant rester fonction, d'une part, du coût de remplacement des installations et du matériel détruit et, d'autre part, du moment où se fera le paiement. Le représentant de la Banque de Crédit Roumain a appuyé ce point de vue et l'Assemblée a adopté une résolution dans ce sens.

L'augmentation du capital de 38.500 millions de lei, conséquence de la réévaluation partielle des installations reconstruites, se fera par majoration automatique du nominal des actions de 750 à 20.000 lei. En outre, les installations non sinistrées ont été réévaluées ; leur valeur en est accrue de 14 milliards de lei et une réserve spéciale constituée en contrepartie au bilan à fin 1945. Enfin, l'assemblée a décidé, après réévaluation, une nouvelle majoration de 5 milliards de lei des stocks et matériels.

**Thomson-Houston.** — Le 20 juin, l'assemblée annuelle a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 64.916.574 fr. 69 et fixé la répartition à 17 fr. 50 à titre de remboursement de la fraction de capital nominal dont les actions ont été réduites. Le paiement en sera effectué le 1<sup>er</sup> juillet. Au cours de son allocution, le président a signalé la constante progression du chiffre d'affaires de l'exercice en cours, ainsi qu'une détente des difficultés d'approvisionnement qui se sont aggravées sur l'exercice 1945. Malgré une importante augmentation du tonnage de ses fabrications, au cours du second semestre, la Société n'a pu atteindre le niveau qui était à son programme ; une compensation lui est venue dans sa situation comptable par l'inflation générale.

Celle-ci a entraîné une hausse de 62 % des prix de gros, multipliant de cinq à six fois les principales dépenses industrielles de la Société. Les provisions destinées à reconstituer un outillage en partie vieilli ou pillé devenant de

ce fait insuffisantes, la Société a émis, au début de 1945, une première tranche de 100 millions d'obligations 3 3/4 % et une deuxième de 200 millions à l'automne dernier. En complément de ces mesures, un crédit bancaire à cinq ans de 225 millions a été négocié en 1946 et le bilan remanié par le doublement de capital ; seul, le premier quart a été, jusqu'ici, appelé, tandis que la prime d'émission servait au règlement de l'impôt de solidarité, les trois autres quarts devant être appelés vers la fin de septembre.

**Tréfileries et Laminiers du Havre.** — Les comptes de l'exercice 1945, dont nous avons déjà publié un aperçu, ont été approuvés par l'assemblée du 20 juin, qui a en même temps fixé le dividende à 40 fr. brut par action de 500 fr. et à 8 fr. brut par action de 100 fr. Toutes sommes qui ont été déjà payées à titre d'acompte, en décembre dernier. L'assemblée a approuvé la réévaluation du bilan et décidé d'acquitter en espèces le montant de l'impôt de solidarité. Au sujet de l'exercice 1945, le rapport du Conseil rappelle les difficultés générales qui en ont fait pour la Société comme pour tout l'ensemble des entreprises un exercice de convalescence.

Au sujet de l'exercice en cours, le président a signalé que l'activité industrielle se rapprochait de celle d'avant la guerre ; si le compartiment des fils et câbles isolés en est encore à 75 %, celui du cuivre et de l'aluminium a largement atteint maintenant ce niveau. Le cas ne s'en présente pas encore dans la branche acier et corderies, mais la remise en marche de l'aciérie de la Plaine-Saint-Denis fait prévoir un meilleur approvisionnement en fil machine. Le Conseil estime que, pour l'exercice 1945-1946, il pourra, en assurant les amortissements correspondants au bilan réévalué, allouer à la totalité du capital nouveau une rémunération comparable à celle distribuée au capital ancien.

**Compagnie Générale d'Entreprises Electriques.** — Les produits industriels et commerciaux se sont élevés, en 1945, à 53.695.360 fr., contre 23.012.328 fr. et les produits totaux à 54.053.902 fr., contre 24.154.141 fr. Quant au bénéfice net, il ressort à 4.225.240 fr., contre 868.379 fr. Un dividende de 50 fr. sera proposé à l'assemblée.

**Compagnie Générale de Radiologie.** — L'assemblée annuelle du 25 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant après amortissements normaux par un bénéfice net de 1.072.729 fr. Le dividende brut fixé à 8 fr. 75 pour les actions « A » et à 17 fr. 50 pour les actions « B » sera payable sous déduction des impôts à partir du 15 juillet prochain contre remise du coupon n° 22.

Tenue le même jour, l'assemblée extraordinaire a décidé de porter le capital, de 12 millions 250.000 fr. à 37.730.000 fr., par l'émission de 70.000 actions nouvelles de 350 fr., dites actions C, qui auront les mêmes droits et avantages que les actions A, étant précisé que chaque action C sera considérée comme équivalente à deux actions A. En même temps, sera transformée en 2.800 actions nouvelles, une somme de 980.000 fr., à prendre sur la réserve pour éventualités diverses. Ces 2.800 actions C, entièrement libérées, sont attribuées aux propriétaires d'actions B, à raison d'une action C pour dix actions B, en contrepartie de la suppression des avantages dont bénéficiaient les actions B par rapport aux actions A dans la répartition des bénéfices. En définitive, les 28.000 actions B seront purement et simplement transformées en 28.000 actions A nouvelles, identiques aux actions A anciennes, toutes décisions qui ont été ratifiées par les assemblées spéciales des porteurs d'actions A et B.

**Gnome et Rhône.** — Au « Journal Officiel » du 21 juin, a paru la décision de la Commission chargée de déterminer l'indemnité de dépossession due aux actionnaires. Elle est fixée à 2.100 fr. pour les actions non amorties et à 2.000 fr. pour les actions amorties de 100 francs.

**Etablissements Saintagne.** — L'assemblée du 5 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 présentant un bénéfice d'exploitation de 569.444 fr. affecté à la provision pour renouvellement des stocks. Le chiffre d'affaires, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1946, dépasse d'environ 30 0/0 celui de la période correspondante de 1945.

**Ouest-Métaux.** — Réunis le 7 juin, les actionnaires se sont vus soumettre, pour l'exercice 1945, un bénéfice disponible de 530.510 fr., qui a permis de fixer le dividende à 50 fr. brut payable le 15 juin. Le chiffre d'affaires, qui, en 1944, n'était que de 1 million 853.999 fr., s'est élevé à 12.623.065 fr., tandis que, parallèlement, le chiffre des achats est remonté de 2.147.290 fr. à 7.310.267 fr.

**Moteurs à Gaz.** — Les liquidateurs ont présenté à l'assemblée du 24 juin les comptes de la période s'étendant du 1<sup>er</sup> mars 1941 au 1<sup>er</sup> mars 1946 qui ne présentent, du reste, pas de modifications sensibles sur les précédents. L'actif que détient encore la Société reste toujours sous le régime de la réquisition ; il est essentiellement constitué par un ensemble de terrains et d'immeubles rue de la Convention, à Paris. Aucune répartition n'était proposée du solde disponible, qui ressort à 1.312.559 fr.

**Métallurgie Basset.** — L'assemblée du 7 juin a ratifié les comptes de l'exercice 1945 qui présentent un solde créditeur de 260.703 fr. Les pertes des exercices antérieurs sont, de ce fait, ramenées à 2.143.979 fr.

**Mines d'Aniche.** — L'assemblée ordinaire du 11 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 54 millions 734.234 fr., qui permettra la distribution du dividende de 70 fr. brut par action que nous avons annoncé et sur lequel 2 fr. 50 sont réservés, dividende payable à partir du 13 juin à raison de net : 46 fr. 50 au nominatif, 11 fr. 48 au porteur déposée à la C.C.D.V.T., 7 fr. non déposée.

Le paiement de l'impôt de solidarité a été assuré par la création de 34.000 actions de 500 fr. qui ont porté le capital de 343 à 360 millions. Un prélèvement correspondant a été fait sur le compte de réestimation des immobilisations. Certains titres maintenus précédemment à une valeur inférieure au cours boursier ont été réévalués partiellement pour

un montant de 33.912.000 fr. Les pertes sur exercices clos ont été amorties par un prélèvement de 37.650.949 fr. sur la réserve de prévoyance.

Les actionnaires se verront attribuer, à titre d'indemnité de nationalisation, un montant total d'obligations s'élevant à 1.700 millions environ, alors que l'inventaire au 15 octobre 1944 se montait à 8.400 millions, somme qui se traduisait en valeur 1946 par environ 17 milliards. Compte tenu de la valeur de capitalisation des obligations amortissables en cinq-quatre ans, les actionnaires reçoivent moins du dixième de leur actif. Le président a déclaré que l'indemnité représentait environ 2.600 fr. par action. Il s'est élevé avec vigueur contre les reproches adressés aux houillères pour leur gestion passée, faisant ressortir les difficultés que représente l'extraction du charbon en France, notamment la raison de la faible puissance des veines exploitées, qui rend impossible l'emploi d'outillages mécaniques semblables à ceux en usage aux Etats-Unis et dans les autres pays où les gisements sont très riches. Si, pour augmenter momentanément la production, l'Etat exploite uniquement les parties les plus faciles et les plus riches des gisements français, c'est un tonnage considérable qui sera irrémédiablement perdu.

**Mines d'Anzin.** — Les comptes du 15 octobre 1944 au 31 décembre 1945, qui seront présentés à l'assemblée du 28 juin, font état d'un bénéfice disponible de 31.680.515 fr., compte tenu d'une perte reportée de l'exercice précédent s'élevant à 29.913.118 fr. Pendant cette période de prénationalisation, il n'y a pas eu, à proprement parler, d'exploitation. On relève au crédit du compte de profits et pertes : produit du portefeuille, 1.661.049 fr. ; participations, 4.312.815 fr. ; redevance de 8 fr. par tonne, 25.918.000 fr. ; charges obligatoires, 4 % 1942, remboursées par les Houillères Nationales, 4.765.684 fr. ; bénéfice de change, 31.243.256 fr. ; réintégration de la provision pour assurance contre l'incendie devenue sans emploi, 18 millions 989.185 fr.

En dehors de cette réintégration et de l'affectation de la provision pour renouvellement du stock de départ à une provision pour créances douteuses, prévue à toutes fins utiles pour la liquidation du dernier exercice, le bilan n'a pas subi de profondes modifications.

**Blanzay.** — L'assemblée du 20 juin a approuvé les comptes de l'exercice, faisant ressortir un solde bénéficiaire qui s'élève, avec l'appoint des sociétés filiales et du portefeuille, à 68.199.318 fr., soit, avec le report de l'année précédente, à 68.253.986 fr.

Le Conseil, après affectation de 8.409.965 fr. à la réserve légale, a fixé le dividende brut par action à 80 francs et reporté à nouveau, après prélèvements statutaires, la somme de 3.816.659 fr. L'extraction s'est progressivement relevée au cours de l'exercice. Partant de 4.720 tonnes par jour en janvier, elle atteignait 6.464 tonnes en décembre. Le tonnage extrait en 1945 a été de 1.651.683 tonnes, contre 1.421.625 tonnes en 1944. La production d'électricité de la centrale de Lucy a été, en 1945, de 72.225.958 kwh., au lieu de 82.549.717 kwh. en 1944.

Quelques renseignements ont été donnés sur les sociétés filiales.

Au cours de l'exercice 1945, la Société de la Grosne a vendu à sa clientèle propre 115.486.690 kwh., au lieu de 88.965.342 en 1944.

La Société des Forces Motrices du Centre a livré pour la vente, au total, 266.963.055 kwh., contre 244.645.426 kwh.

**Mines d'Ostricourt.** — L'assemblée ordinaire du 20 juin a approuvé les comptes de l'exercice 16 octobre 1944-31 décembre 1945 faisant apparaître un solde bénéficiaire de 36 millions 425.000 fr. Le dividende a été fixé à 150 fr., sur lequel un acompte de 100 fr. a été mis en paiement le 15 mai, le solde de 50 fr. brut étant payable à partir du 21 juin à raison de 38 fr. 63 net, tant au nominatif qu'au porteur (coupon n° 50).

L'assemblée extraordinaire a été reportée, faute de quorum, au 25 juillet.

D'après le rapport, l'indemnité qui sera versée aux actionnaires représentera 4.500 fr. environ par titre. Cette indemnité n'atteindra pas la moitié de la valeur réelle au 15 octobre 1944 des seules immobilisations, sans tenir compte ni du portefeuille-titres, ni du fonds de commerce, ni du gisement, ni des perspectives de développement de la Compagnie que les actionnaires étaient en droit d'attendre de la création d'un nouveau siège d'exploitation à grande capacité qui devait permettre, grâce à des installations tout à fait modernes, d'obtenir une concentration de la production dans des conditions particulièrement économiques.

**Minière du Sud-Ouest de la France.** — L'assemblée tenue le 20 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se soldent par une perte de 504.304 fr., portant à 2.045.741 fr. le déficit total.

Pendant l'exercice, la Société a élevé son capital de 12.750.000 fr. à 38.250.000 fr., ce qui lui a permis de souscrire au pair 216.997 actions de la Société des Mines de Potasse et de Magnésie du Boudigot, dont elle possède ainsi maintenant 291.180 actions et 21.313 parts. Le président a fait de longues déclarations sur les travaux entrepris et envisagés à Boudigot.

**Minière du Djebel Felten.** — La Société porte son capital de 6 à 12 millions, jusqu'au 20 juillet, par l'émission à 110 fr. de 60.000 actions nouvelles de 100 fr. offertes à raison de trois pour quatre actions anciennes ordinaires ou de priorité ou pour quatre parts. Les comptes de l'exercice 1945 ont été approuvés par l'assemblée du 28 mai.

**Djebel Rصاص.** — Le solde créditeur de l'exercice 1945, s'élevant à 51.061 fr., a été ajouté au report antérieur de 778.279 fr.

**Mines et Textiles.** — L'assemblée extraordinaire du 31 mai a décidé la réduction du capital de 17.030.000 fr. à 5.240.000 fr. par remboursement d'une somme de 225 fr. à chacune des actions de 325 fr.

**Indochinoise des Cultures Tropicales.** — La production de caoutchouc est tombée de 2.069 tonnes en 1943 à 1.776 tonnes en 1944, le bénéfice brut de 17.209.956 fr. à 14.408.899 fr. Le bénéfice disponible ressort à 11.013.418 fr., contre 12.796.754 fr. Une somme de 3 millions 123.036 fr. sera affectée à des amortissements

sur plantations ; le solde sera versé à une provision pour dommages de guerre.

Les saignées ont été reprises le 15 mars 1946 à Budop sur 445 ha, le 20 mars à Xacat sur 150 hectares.

Société Agricole et Immobilière Franco-Africaine (Enfida). — L'exercice 1945 se solde par une perte de 2.602.589 fr., alors que l'exercice 1944 avait laissé un bénéfice de 43.617 fr. La perte est ramenée à 1.257.214 fr. par application du report antérieur. Le Conseil est autorisé à porter le capital de 3 à 15 millions ; une tranche de 5 millions serait émise d'abord.

Sucreries et Raffineries de l'Indochine. — Le bénéfice d'exploitation de l'exercice 1944 ressort à 20.254.945 fr., contre 9.507.907 fr. en 1943. Après couverture des frais généraux et affectation de 1.125.620 fr. aux amortissements, il reste un solde disponible de 17.995.696 fr. A l'assemblée du 22 juillet, le Conseil proposera d'affecter 8 millions à la provision pour renouvellement du matériel et 9.995.696 fr. à une provision pour dommages de guerre. Les usines ont subi, en effet, en 1945, des pillages et quelques dégâts.

Brasserie Argentine Quilmès. — Voici un aperçu des comptes des six derniers exercices qui seront présentés à l'assemblée du 5 juin :

Table with 2 columns: Year (1939-1940 to 1944-1945) and Amount (e.g., 106.592.003 fr. for 1939-1940).

Compte tenu de la répartition de 200 fr. faite en juillet 1941, au titre de l'exercice 1939-1940, il reste un bénéfice de 1.233.781.260 fr. Le Conseil propose un dividende global de 1.000 fr. par titre qui absorbera 480 millions, le solde devant être reporté à nouveau, notamment pour le paiement de l'impôt de solidarité. Net, le dividende ressortira à 700 fr. pour les actions nominatives et à 453 fr. seulement pour les actions au porteur.

Au bilan, les immobilisations sont toujours décomptées au taux de 2 fr. 20 le peso, les autres postes de l'actif au taux de 4 francs.

Mumm et Cie. — Les rectifications d'écritures dont nous avons indiqué l'origine la semaine dernière se traduisent par des suppléments de bénéfices dont voici le montant :

Table with 2 columns: Year (1939-1940 to 1943) and Amount (e.g., 1.963.035 fr. for 1939-1940).

Les bénéfices supplémentaires restant disponibles après compléments d'impôts, tantièmes, etc., soit 6.813.607 fr., seront versés à la réserve extraordinaire. Sur cette réserve seront amorties les pertes de l'exercice 1944, s'élevant à 5.498.205 francs.

Quant à l'exercice 1945, son bénéfice, grossi de bénéfices provenant d'opérations antérieures à 1945, atteint 25.435.816 fr. Le Conseil n'a pas fait connaître encore le montant des dividendes qu'il proposera à l'assemblée du 6 juillet.

Grands Moulins de Corbeil. — Le bénéfice brut de l'exercice 1945 ressort à 93.835.077 fr., contre 43.087.341 fr. précédemment. Après affectation de 38 millions 1/2, contre 11 millions 1/2 à la provision pour renouvellement du stock de départ, le bénéfice net s'élève à 4.364.775 fr. contre 3.568.060 fr. Nous avons annoncé déjà que le Conseil proposerait à l'assemblée du 28 juin d'élever le dividende de l'action de 9 fr. 40 à 11 fr. Une réserve de réévaluation de 168.208.587 fr. apparaît au bilan.

Négobeur. — L'exercice 1945, dont les comptes seront présentés à l'assemblée du 28 mai, se solde par un bénéfice net de 625.670 francs, contre 11.439 fr. seulement en 1944. Report antérieur compris, le bénéfice disponible ressort à 1.220.394 fr., contre 596.439 fr. Après répartitions statutaires (réserve légale, tantièmes, allocations au personnel), il a été reparté à nouveau.

Etablissements Agache Fils (Pérenchies). — L'assemblée ordinaire du 28 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1945, qui se soldent, comme nous l'avions indiqué le 17 mai, par un bénéfice de 12.356.963 fr. dans lesquels les produits de l'exploitation figurent pour 5 millions 264.346 fr. et voté le dividende prévu de 70,30 et 60,30 annoncé dans notre numéro du 24 mai. Le paiement de l'impôt de solidarité a été effectué en espèces par prélèvement sur la trésorerie.

Le bilan, réévalué au 31 décembre 1945, s'établit comme suit :

A l'actif, immobilisations, 1.223.483.538 ; valeurs engagées (titres de participations), 18.471.809 ; valeurs d'exploitation (matières premières, marchandises et travaux en cours), 247.612.412 ; valeurs réalisables à court terme, 255.857.053 ; valeurs disponibles, 69.880.552. Au passif, capital, 125 millions ; réserves, 503 millions 848.138, dont 435.596.533 de réserve spéciale de réévaluation ; dettes à court terme, 76.121.568 ; amortissements, 753.306.780 ; fonds de renouvellement, 322.222.000 ; provisions pour risques, 5.909.979.

L'exercice sous revue, déclare le rapport, a été caractérisé par une reprise lente, mais continue. Trois facteurs principaux l'ont conditionné : reclassement de la main-d'œuvre, disponibilité en énergie, approvisionnement en matières premières. Ce troisième facteur a exercé dans l'industrie textile une influence prédominante et a déterminé des situations très différentes suivant les branches. En coton, la Société a pu acquérir une part en rapport avec la consommation d'avant-guerre dans les tonnages amenés dès le printemps dans les ports français. En décembre, l'activité de l'usine atteignait 80 0/0 de 1939 alors qu'elle était encore réduite à 10 0/0 en janvier. En lin, les filatures ont été beaucoup moins favorisées ; seul le marché belge les a alimentées régulièrement, le peignage français s'étant refusé, dès le mois d'août, à livrer la moindre quantité de filasse en raison des prix jugés insuffisants. Des achats effectués auprès de l'Angleterre et de la Russie n'ont pu compenser qu'en partie, dans ces derniers mois, la carence du marché national. De ce fait, l'acti-

tivité des usines est restée pendant presque tout le cours de l'année aux environs de 30 0/0 de 1939, pour s'améliorer seulement vers la fin de l'année à 40 0/0. En corderie, le papier, textile de fortune, a été remplacé par le jute, dont il a pu être importé d'assez grandes quantités. Le tissage a été loin de pouvoir répondre aux desiderata de la vente. Freiné par une réglementation toujours stricte des attributions de filés, il a néanmoins accru sensiblement sa production et celle-ci, en fin d'année, a atteint près de 70 0/0 de 1939.

Etablissements Dickson. — L'assemblée du 24 juin a approuvé les comptes de 1945 se soldant, après 1.091.747 fr. d'amortissements, par un bénéfice net de 3.835.507 fr., contre 2.461.452 fr. en 1944. Le dividende a été fixé à 40 fr. brut. Jusqu'à concurrence de 2 millions 82.979 fr., ce dividende sera prélevé sur la provision devenue disponible de renouvellement du matériel et pour le reste 1.917.021 fr. sur les bénéfices de l'exercice. Sur ces mêmes bénéfices, 1.489.021 fr. sont prélevés pour porter la réserve spéciale au chiffre définitif de 13.329.000 fr., représentant le solde dû aux actionnaires anciens à titre de restitution d'apports, à la suite de la réduction de capital de 1936.

La cadence de marche actuelle représente 60 à 70 % par rapport à l'avant-guerre. Pour l'exercice en cours, le chiffre d'affaires est en augmentation sensible. L'usine de Coudekerque-Branche a pu être remise en marche malgré sa destruction partielle.

Une réévaluation modérée du bilan a porté les immobilisations à 139.400.000 fr., les amortissements à 85.200.000 fr. environ et la plus-value de réévaluation à 43.224.556 fr.

Compagnie Cotonière Equatoriale Française. — L'assemblée extraordinaire s'est tenue, le 10 juin, à Brazzaville. L'augmentation de capital de 7.500.000 fr. par incorporation de réserves, prévue par l'assemblée extraordinaire du 22 mai 1940, s'effectuera par l'élevation de 125 fr. à 200 fr. du nominal des actions et l'attribution aux porteurs de parts de 4.500 actions de 200 fr. Le capital a été ensuite porté à 23.500.000 fr., au moyen de l'incorporation d'une somme de 5.250.000 fr. prélevée sur la réserve spéciale ; cette opération sera réalisée par l'élevation de 200 à 250 francs du nominal des 92.500 actions existantes et l'attribution aux porteurs de parts de 2.500 actions de 250 fr.

L'assemblée a, en outre, autorisé le Conseil à porter le capital à 50 millions de francs C.F.A.

Chapal. — Le bénéfice brut de l'exercice 1945 ressort à 41.647.797 fr., contre 14 millions 166.010 fr., et le bénéfice net, calculé après amortissements et affectation de 27 millions 900.000 fr., contre 3 millions et demi, à la réserve pour renouvellement des stocks, atteint 5.889.461 fr., au lieu de 527.806 fr. Le Conseil proposera à l'assemblée du 4 juillet, un dividende de 50 fr., contre 41 fr. par action nouvelle non amortie, et de 30 fr., contre 39 fr., par action ancienne. L'impôt de solidarité, qui atteindra près de 15 millions, sera versé en espèces.

Orfèvrerie Christofle. — L'assemblée est convoquée pour le 4 juillet. L'exercice 1945 a laissé un bénéfice net de 3.012.693 fr., contre 40.147 fr. Le Conseil proposera une répartition de 16 fr. net par action, soit à titre de remboursement d'apport, soit à titre de dividende. La réévaluation du bilan a permis de faire ressortir une réserve de 37.242.518 fr.

Pleyel. — L'exercice 1945 se solde sans bénéfice ni perte, après dotation normale aux amortissements, affectation de 1.355.000 fr. à une provision pour impôt et de 1.134.083 fr. au fonds d'amortissement des créances chirographaires. Le solde débiteur de 1944 avait atteint 2.320.288 fr. compte tenu de la prise en charge du solde de la perte comptable due au bombardement du 26 août, soit 2.397.719 fr.

Aux Fabriques Françaises. — Le bénéfice net de l'exercice 1945 s'élève à 2.360.874 fr., après affectation de 647.353 fr. à la provision pour impôts. Le dividende a été fixé à 35 fr. pour l'action et à 41 fr. 07 pour la part par l'assemblée du 15 juin.

Publications Périodiques (Desfossés). — L'exercice 1945 se solde par un bénéfice disponible de 7.250.139 fr., calculé après affectation de 18.442.820 fr. aux amortissements et provisions et après amortissement de la perte antérieure de 4.134.492 fr. L'Assemblée du 31 mai a fixé le dividende à 16 fr. par action libérée et 11 fr. 50 par action non libérée. Paiement le 1<sup>er</sup> juin.

ÉCHOS ET NOUVELLES

Evolution des prix de gros et des prix de détail en France

Nous donnons ci-dessous pour le premier trimestre 1946 les indices pondérés provisoires des prix de gros et des prix de détail réglementés en France, tels qu'ils sont publiés par la Statistique Générale de la France, base 100 en 1938.

Table with 4 columns: Year (1946), Indice prod. alimentaire, Indice prod. industriels, Indice général. Rows for Janvier, Février, Mars.

La hausse notable en mars tient aux augmentations des prix du charbon, des combustibles liquides et des textiles.

Table with 4 columns: Year (1946), 29 articles d'aliment., 4 articles chauffage et éclairage, 34 articles. Rows for Janvier, Février, Mars.

Même remarque que pour les prix de gros, en ce qui concerne le mois de mars pour les combustibles.

Nomination de directeurs généraux provisoires de Sociétés nationalisées d'assurance et de capitalisation

Un arrêté publié à l'« Officiel » du 14 juin nomme les directeurs généraux provisoires d'une trentaine de Compagnies nationalisées.

Indices généraux des cours des valeurs

Table with 4 columns: Index name (e.g., Indico général Actions), Date (7 juin, 14 juin, 21 juin), and Value. Includes sub-sections for 'Valeurs étrangères' and 'Rentes et val. à rev. fixe'.

L'indice 100 = moyenne de 1938.

Pendant la semaine du 7 au 14 juin, l'allure du marché a été irrégulière ; sur 23 groupes de valeurs, 9 sont en baisse et 14 en hausse, les écarts dans l'un ou l'autre sens étant peu importants. Parmi les compartiments les plus touchés, on trouve les assurances, les pétroles et les sociétés coloniales. Par contre, les achats se sont poursuivis sur les valeurs métallurgiques, les entreprises de constructions mécaniques, les industries extractives, les textiles et la navigation. Du 14 au 21 juin l'indice général a enregistré une hausse de 14 points. L'amélioration s'est étendue à tous les compartiments sauf 5 pour lesquels d'ailleurs la baisse a été bien faible. Abandonnant sa stabilité habituelle, l'indice des valeurs à revenu fixe s'est replié de 147,2 à 146,6.

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES

Publications faites dans le numéro du 24 juin : Crédit de l'Ouest. — Attribution gratuite (de 25.000 act. nouv. de 1.000 fr. (prélèvement sur réserve), à raison de une act. nouv. pour 3.000 fr. nominal d'act. anc. Paris-France. — Attribution gratuite de 109.472 act. nouv. de 500 fr. (incorporation de réserves) à raison de 2 nouv. pour 5 anc. Omnium Electrique, Industriel et Commercial. — Cession par la Cie Fse de Tramways (Indochine), à ses actionnaires d'actions de 400 fr. Omnium Electrique, Industriel et Commercial, à raison de 1 action Omnium pour 1 action A ou 4 actions B Tramways. Comptoir Linier. — Emission à 225 fr. de 500.000 act. nouv. de 200 fr. à raison de 1 nouv. pour 2 anc. Cie Chérienne des Textiles. — Cession au pair par le Comptoir Linier à ses actionnaires de 50.000 act. de 1.000 fr. de la Cie Chérienne des Textiles, à raison de 1 act. Chérienne pour 20 act. Comptoir. Sté Nouvelle Pathé-Cinéma. — Emission à 1.100 fr. de 112.500 act. nouv. privilégiées de 1.000 fr. à raison de 3 nouv. pour 2 priv. anc.

DECISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

EMISSIONS — ATTRIBUTIONS : Sté d'Exploitations et d'Intérêts Chimiques et Métallurgiques (Seichimé). — Emission à 700 fr. de 1.000.000 act. nouv. de 500 fr., jouiss. janv. 1946, du 21 juin au 20 juillet, 4 nouv. pour 1 anc. coup. 1 ; 1 act. nouv. Seichimé pour 3 anc. Péchiney, coup. 39. La Soie. — Attribution gratuite de 23.625 act. nouv. de 200 fr. (prélèvement sur réserve) à raison de 1 nouv. pour 4 anc., coup. 13.

ADMISSIONS : Ouest-Parisien (Ouest-Lumière). — 16.400 act. nouv. de 500 fr., n° 335.601 à 350.000 (impôt de solidarité), admises à la cote le 13 juin. Nord-Lumière (Le Triphasé). — 23.459 act. nouv. de 475 fr., n° 560.001 à 589.459 (impôt de solidarité), admises à la cote le 13 juin. Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité. — 80.000 act. nouv. de 250 fr., n° 1.600.001 à 1.680.000 (impôt de solidarité), admises à la cote le 14 juin. Appareils de Levage et de Matériel de Travaux Publics. — 4.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.900 fr., admises à la cote le 14 juin. Hauts Fourneaux et Fonderies de Pont-à-Mousson. — 70.000 obl. de 5.000 fr. 3 3/4 0/0, émises à 4.885 fr., admises à la cote le 17 juin. Salins du Midi. — 6.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.900 fr., admises à la cote le 18 juin. Compagnie d'Applications Mécaniques. — 10.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0 1945, émises à 4.925 fr., admises à la cote le 19 juin. Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz. — 111.980 act. O de 100 fr., n° 2.128.001 à 2.239.980, et 4.200 act. P de 100 fr., n° 80.001 à 84.200 (impôt de solidarité), admises à la cote le 19 juin. Fabrication des Compteurs et autres Appareils (Cie Continentale). — 6.841 act. nouv. de 150 fr., n° 130.001 à 136.841 (impôt de solidarité), admises à la Cote le 21 juin. L'Air Liquide. — 20.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0, émises à 4.950 fr., admises à la Cote le 21 juin. Forces Motrices de la Vienne. — 41.786 act. nouv. de 237 fr. 50, n° 794.001 à 835.786 (impôt de solidarité), admises à la Cote le 21 juin. Tubes de Valenciennes et Denain. — 8.000 obl. de 5.000 fr. 3 3/4 0/0, émises à 4.830 fr., admises à la Cote le 24 juin. Produits Chimiques « Lion Noir ». — 6.000 obl. de 5.000 fr. 3 3/4 0/0, émises à 4.880 fr., admises à la Cote le 24 juin. Forces Motrices de la Maronne. — 20.000 obl. de 5.000 fr. 3 3/4 0/0, émises à 4.850 fr., admises à la Cote le 24 juin. Mines de la Grand'Combe. — 13.000 act. nouv. de 250 fr., n° 255.001 à 268.000 (impôt de solidarité), admises à la Cote le 24 juin.

Vignobles de la Méditerranée. — 97.530 act. nouv. de 100 fr., n° 97.501 à 195.000, admises à la Cote le 25 juin.

Gaveau et Cie. — 4.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0 1945, émises à 4.850 fr., admises à la Cote le 25 juin.

Etabl. Decauville Aîné. — 10.000 act. nouv. de 150 fr., n° 300.001 à 310.000 (impôt de solidarité), admises à la Cote le 27 juin.

Energie Electrique de Meuse et Marne. — 2.000 act. nouv. de 500 fr., n° 42.001 à 44.000 et 1.261 parts bénéficiaires nouv., n° 24.001 à 25.261 (impôt de solidarité), admises à la Cote le 27 juin.

DECISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE DES COURTIER EN VALEURS

EMISSIONS : Etabl. Labinal. — Emission à 125 fr. de 240.000 act. nouv. de 100 fr., jouiss. janvier 1946, du 20 juin au 20 juillet, 1 nouv. pour 1 anc., coup. 23. Cie Forestière de l'Indoné. — Emission à 115 fr. C.F.A. de 20.000 act. nouv. de 100 fr. C.F.A., jouiss. janv. 1947, du 1<sup>er</sup> juillet au 3 août, 1 nouv. pour 1 anc., coup. 2. ADMISSIONS : Immobilière du Boulevard Haussmann. — 16.000 act. nouv. de 100 fr., n° 34.001 à 50.000, admises à la cote le 17 juin. Electro-Chimique de Pierrefitte. — 15.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0 1944, admises à la cote le 17 juin. Anciens Etablissements Braunstein Frères. — 6.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0 1946, admises à la cote le 17 juin. Etabl. Vaugeois et Binot et Corpet. — 19.000 act. de 500 fr., n° 1 à 19.000, admises à la Cote le 26 juin. Constructions et de Travaux (Sté Nouvelle). — 60.000 act. de 300 fr., n° 1 à 60.000, admises à la Cote le 26 juin. Conducteur Electrique Blindé Incombustible. — 150.000 act. nouv. de 100 fr., n° 50.001 à 200.000, admises à la Cote le 1<sup>er</sup> juillet. La Cellulose du Pin. — 10.000 obl. de 5.000 fr. 4 0/0 1945, admises à la Cote le 1<sup>er</sup> juillet. DIVERS : Peignage de Reims. — Le dividende annoncé pour le 1<sup>er</sup> juillet 1946 sera payable sur certificats nominatifs seulement ; en conséquence, depuis le 17 juin, les titres se négocient sous la forme nominative.

MARCHE DES COURTIER (Deuxième partie de la Cote)

Cours au 26 juin 1946 : Bienhoa 155 of.; Cotonière Equatoriale l. jaise 3.200, part 4.175; Foncière Saïgonnaise 170 ; Sté Générale des Graphites 610, part 1.095; li mobilière de l'Indoch. 750; Omnium Nord-Africain 4.035, part 400.000; Tunisie de Cultures 640, part 1.460; Verreries d'Extrême-Orient 590, part 1.351.

HORS COTE

RELEVÉ DES COURS MOYENS DE VALEURS NON ADMISES A UNE COTE

Cours au 26 juin 1946 : Agricole de l'Annam priv. 940, ord. 935; Babcock et Wilcox 1.750; Banque d'Etat du Maroc 29.700; Blaymard (émis. 1944) 315, (émis. 1945) 324; Bongola 315, part 715; Borralla 6.650; Brasseires Ouest-Afric. 9.950, part 17.000; Brazilian Traction, c. 25 2.350; Buen Tono (El) ord. 1.600, préf. 1.475; Cammon (Etains) 160 dm.; Caoutch. Cacao Cameroun 1926 371, 1942 378, part 5.500; C.H.A.D.E. (tit. rec.) A, B, C, 24.700, D 4.688, E 4.505; Commerce Africain 760, part. 1.700. Djerada 9.500, part 25.000; Djebel Salrhef 563; Eaux, Electricité d'Annam 415; Elesca-Maille 1.700, nouv. lib. 1.590; Franco-Maroc (ex-Paris-Maroc) 165, part 1.563; Fraise Nouvelles-Hébrides 920, part 270 of.; Gaz et Eaux de Tunis 3.000, jouiss. 2.650; Golfe de Guinée 895, part 952; Miliana ord. 840, priv. 840; Minière Sud-Ouest part 19.500; Molybdène 825 of., part A 1.815, part B 145; Namkok unités 479, part 4.550; Nationale de Navigation 418, part 3.400. Pathé-Marconi 1.350, jouiss. 650; Péninsulaire des Etains 493; Pia-Ouac 465; Rand Selection, c. 25 900; Saharavo ord. 580, priv. 560, part 1.079; Sillada (Etains) 225, part 850; Trahsports en Afrique (Générale de) 890, part 6.525; Tréfilerie et Câblerie de Lens 870.

DROITS DE SOUSCRIPTION

Table with 3 columns: PARQUET, Titre (e.g., Soufre Réunion, Penarroya), and Cours. Lists various subscription rights and their current market prices.

COURTIERS

Table with 2 columns: Courtier (e.g., Goulet-Turpin, Haut et Bas-Congo) and Cours (e.g., 26 Juin 665, 26 Juin 96dm).

Jusqu'à nouvel avis.

Ateliers et Chantiers de Bretagne 200; Ciments Indochine 820; La Hémin 120; Albi part 167; Ugine 1.045; Parville 682; Lambert 730.

DROITS D'ATTRIBUTION

Pour les augmentations de capital résultant de distributions d'actions, les droits d'attribution se négocient comme suit :

Parquet. — Crédit Foncier de France 1.840; Urbaine et Seine 25; Nossi-Bé 360; Engrais d'Auby (vert) 1.250; Pontgibaud 3. 0; La Soie, c. 13, 1.100. Courtiers. — Elima 400; Filatures de Shappe 5.100; Huiles de Pétrole 590; Minerais de la Grande Ile 800; Procédé Indust. et Charbons Actifs 135; Uniprix 401; Plantations Ouest-Aricain 62; Brasseires de la Comète 4.005.

DROITS D'ACTIONNAIRES EMPÊCHES

Parisienne Industrie Electrique (vert) 311; Bou Arfa 250 dm.; Moulins de Paris, c. 18, 160 dm., émission 1944 80 dm.

A GENÈVE

Table of financial data for Geneva, listing various banks and their values for 19 and 26 June.

A MONTRÉAL

Table of financial data for Montreal, listing various banks and their values for 19 and 26 June.

TIRAGES FINANCIERS

LISTES DES TIRAGES PUBLIES AU JOURNAL OFFICIEL: 27-28 mai. - Forces Motrices de l'Est (de la Loue) 4 1/2 0/0 1914 (t. 7 mai et r.) - Ville de Paris 1876 (t. 10 mai).

PASSIF

Table of liabilities (PASSIF) for Société Générale, including items like Billets au porteur, Compte courant du Trésor, etc.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Société Anonyme au capital de 750 millions de francs Situation au 30 avril 1946

ACTIF

Table of assets (ACTIF) for Société Générale, including items like Caisse, Trésor public, Bques d'émiss., etc.

PASSIF

Table of liabilities (PASSIF) for Société Générale, including items like Comptes de chèques, Comptes courants, etc.

HORS BILAN

Table of off-balance items (HORS BILAN) for Société Générale, including engagements and effects.

Coupons

Table of coupon payments (Coupons) with columns for Date, Nomin., and Port.

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

CAISSE CENTRALE DE CREDIT COOPERATIF: Siège social: 72, rue de Bellechasse, Paris. R. C. : Seine N° 279.066 B

BANQUE NATIONALE FRANÇAISE DU COMMERCE EXTERIEUR

La Banque Nationale Française du Commerce Extérieur a tenu son Assemblée générale ordinaire le 25 juin 1946 et a décidé la distribution d'un dividende de 18 fr. 2857 net par action, qui sera mis en paiement le 1er juillet prochain.

COMPAGNIE PARISIENNE DE DISTRIBUTION D'ELECTRICITE

Capital: 420 millions de francs. R. C. : Seine 105.670 Assemblée du 18 juin 1946

SOCIÉTÉ NOUVELLE PATHE-CINEMA

Capital: 110 millions de francs Siège social: 6, rue Francoeur, à Paris R. C. : Seine 282.162 B

SOCIÉTÉ DE LA REGIE CO-INTERESSEE DES TABACS DE TURQUIE (en liquidation)

MM. les actionnaires de la Société de la Régie Co-Intéressée des Tabacs de Turquie (en liquidation) sont convoqués par les liquidateurs en Assemblée générale pour le 24 septembre 1946, à 10 h. 30, au n° 76 de l'Union-Han, à Galata, Istanbul.

COMPAGNIE DE PRODUITS CHIMIQUES ET ELECTROMETALLURGIQUES

ALAIS, FROGES ET CAMARGUE (PECHINEY) Avis d'attribution de droits « SEICHIME »

COTY S. A.

La deuxième Assemblée générale extraordinaire qui s'est réunie le 20 juin a approuvé à l'unanimité le rapport des Commissaires aux Appoints.

TREILERIES ET LAMINOIRS DU HAVRE

La Société rappelle à ses actionnaires les dispositions prévues par l'arrêté du 18 avril 1946: 1° Actions de 500 fr. ; 2° Actions de 100 fr.

COMPTOIR LINIER

Société anonyme, au capital de 200 millions de fr. 20, place Malesherbes, Paris-17. R. C. : Seine 284.888 B

Augmentation du capital de 200 millions à 300 millions de francs par l'émission de 500.000 actions nouvelles de 200 fr. réservées par préférence - à titre irréductible - aux anciens actionnaires, à raison de 1 action nouvelle pour 2 actions anciennes.

Les demandes de cession à titre éventuel et réductible sont admises. Prix d'émission: 225 fr. payable en totalité en souscrivant.

Durée: du 27 juin au 31 juillet 1946 inclus. Souscriptions reçues au Crédit du Nord, au Crédit Industriel et Commercial, au Crédit Lyonnais et à la Banque de Paris et des Pays-Bas.

ETABLISSEMENTS DEBRAY

L'Assemblée générale, réunie le 19 juin 1946, sous la présidence de M. Georges Debray, a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui se soldent par une perte de 3.875.613 fr. 64.

La Société a rencontré les plus grandes difficultés, tant pour la fourniture de ses succursales que pour l'acheminement des marchandises.

D'autre part, la carence des services de reconstruction n'a pas permis, jusqu'à présent, la réouverture des succursales détruites.

Néanmoins, le rapport du conseil indique qu'actuellement il y a une amélioration progressive et très marquée dans les recettes.

SOCIÉTÉ NOUVELLE PATHE-CINEMA

Capital: 110 millions de francs Siège social: 6, rue Francoeur, à Paris R. C. : Seine 282.162 B

Emission du 1er au 31 juillet 1946, de 113.250 actions privilégiées nouvelles de 1.000 francs au prix de 1.100 fr., payable 1/4 plus la prime, soit 350 fr., à la souscription; le solde dans les 15 jours de la réalisation définitive de la première tranche d'augmentation de capital sans qu'il soit besoin d'aucun appel.

Droit de préférence irréductible à raison de 3 actions nouvelles pour 2 actions privilégiées anciennes (pas de souscription à titre réductible). Des dispositions sont prises pour sauvegarder les droits des actionnaires empêchés de souscrire par suite de circonstances résultant de l'état de guerre.

SOCIÉTÉ DE LA REGIE CO-INTERESSEE DES TABACS DE TURQUIE (en liquidation)

MM. les actionnaires de la Société de la Régie Co-Intéressée des Tabacs de Turquie (en liquidation) sont convoqués par les liquidateurs en Assemblée générale pour le 24 septembre 1946, à 10 h. 30, au n° 76 de l'Union-Han, à Galata, Istanbul.

Ordre du jour: 1° Rapports des liquidateurs sur la marche de la liquidation pendant les années 1944 et 1945. Rapports du Contrôleur. Présentation et approbation des comptes et des bilans au 31 décembre 1944 et 31 décembre 1945.

2° Quitus aux liquidateurs de leur gestion et mandat jusqu'au 31 décembre 1945. 3° Liquidation définitive des immeubles de Grèce. 4° Etat de la réclamation au gouvernement britannique. 5° Propositions relatives aux liquidateurs et à la nomination, en cas de nécessité, d'un liquidateur-suppléant. 6° Contrôleurs de la Société.

Pour faire partie de l'Assemblée, les actionnaires propriétaires d'au moins 30 actions devront déposer leurs titres le 14 septembre 1946 au plus tard: à Istanbul, à la Banque Ottomane à Galata (Siège central); à Paris: à l'Agence de la Banque Ottomane, 7, r. Meyerbeer; à la Banque de l'Union Parisienne, 6-8, boul. Haussmann. A Londres: à l'Agence de la Banque Ottomane, 26, Throgmorton Street, E.C.2. A Berlin: chez MM. Hardy et Cie, Markgrafenstr. 36. A Vienne: à la Creditanstalt-Wienerbankverein, 1, Schottenbasse 6.

Conformément à la loi turque, la fin du délai de dépôt pour les actionnaires qui déposeront leurs titres à Istanbul est reportée au 16 septembre 1946. Il sera remis à chaque déposant un récépissé qui lui servira de carte d'entrée à l'Assemblée générale.

LES BONS DE LA LIBÉRATION A INTÉRÊT PROGRESSIF SONT REMBOURSABLES A VUE SANS AUCUNE FORMALITÉ AU BOUT DE SIX MOIS

Bilans

Table of balance sheets (Bilans) for Banque de France, showing assets and liabilities.

\* Impôt à déduire pour les valeurs étrangères.