

Le Pour et le Contre

ABONNEMENT

Six mois..... 250 fr.

Le numéro : 12 fr.

Chèque postal : 172-99 Paris

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE VENDREDI

178, rue Montmartre — Paris (9^e)

Téléph. : GUT. 17-63

Bureau à Lyon : 3, rue Président-Carnot

Téléph. : FRAN 14-91



VENDREDI 16 AOUT 1946

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

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE. — N° 33

SOMMAIRE

A propos du remboursement de l'emprunt français 7 0/0 1924.

Les recouvrements de la Caisse Autonome.

LE CONTROLE DE L'INFLATION AUX ETATS-UNIS.

REVUE DE LA SEMAINE.

Mines d'or et valeurs sud-africaines.

A Londres.

A New-York.

Chronique de Bruxelles.

Chronique du Centre: Acieries du Rhône.

Situation en Indochine et orientation du marché du caoutchouc.

LES MANUFACTURIERS DU CAOUTCHOU: Bergougnan. — Dunlop.

Débloccage de fonds pour les entreprises industrielles et commerciales.

VIE DES SOCIÉTÉS: Omnibus. — S.I.T.A. — Brasseries de la Meuse. — Etablissement Thermal de Vichy.

Décisions et avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change et de la Chambre des courtiers en valeurs.

Au Bulletin des Annonces Légales.

Droits de souscription.

Hors cote.

A Bruxelles.

A Genève.

A Montréal.

Coupons.

Les cours des changes.

BILANS: Banque de Paris et des Pays-Bas.

ANNONCES: Coty. — Docks Rémois. — Société Générale d'Entreprises.

A PROPOS DU REMBOURSEMENT DE L'EMPRUNT FRANÇAIS 7 0/0 1924

L'emprunt 7 % 1924 a été émis aux Etats-Unis. Il est libellé en dollars et remboursable à 105 % de 1925 à 1949 par rachats ou tirages. La tentation était grande pour les porteurs, qui voyaient venir la dépréciation du franc, de ne pas présenter au remboursement sur la base de 40 fr. 60 le dollar leurs titres amortis avant la dévaluation monétaire de décembre 1945.

En réponse à la question écrite d'un député, le ministre des Finances leur rappelle que, par application de l'art. 9 de l'ordonnance du 8 février 1941 validé par l'ordonnance du 31 août 1945, le remboursement des obligations amorties ne peut être effectué au profit des porteurs résidant dans la zone franc qu'en francs français sur la base du cours de vente du dollar au jour de l'échéance d'amortissement, quelle que soit la date de la présentation.

LES RECOUVREMENTS DE LA CAISSE AUTONOME D'AMORTISSEMENT

Le produit de la taxe successorale et des droits de mutation par décès, qui alimentaient la Caisse autonome depuis sa fondation, a été dévolu, à partir du 1^{er} janvier dernier, au budget de l'Etat en mal de recettes. Les recouvrements de la Caisse n'en ont pas moins été supérieurs en juin 1946 d'environ un milliard à ce qu'ils avaient été en juin 1945.

Recouvrements du mois de juin (en millions de francs) :

	1945	1946	Diff. p' 1946
1) Taxe complémentaire et exceptionnelle de 1 ^{er} mutation.....	53	118	+ 65
2) Taxe successorale et droits de mutation p' décès.....	985	»	- 985
3) Monopole des allum... ..	51	72	+ 21
4) Exploitation industrielle des tabacs.....	1.232	3.165	+ 1.933
Total général.....	2.321	3.355	+ 1.034

C'est donc maintenant le service d'exploitation industrielle des tabacs qui procure à la Caisse autonome d'amortissement la presque totalité de ses ressources (94 % en juin 1946 contre 53 % en juin 1945). L'augmentation des quantités délivrées aux fumeurs et aux fumeuses, ainsi que le relèvement des prix a gonflé les recettes de la Caisse.

Quant au total des rentrées pour les six premiers mois de l'année, c'est par un accroissement de près de 100 % qu'il se caractérise.

LE CONTROLE DE L'INFLATION AUX ETATS-UNIS

L'inflation a pris, aux Etats-Unis, un aspect assez inquiétant au cours des tout derniers mois. Les économistes se penchent sur cet important problème. Les milieux financiers supputent les conséquences possibles de l'expansion de la masse monétaire et de la hausse des prix qui en est le résultat. Quant aux autorités officielles, elles cherchent les moyens d'endiguer le mal ou, tout au moins, d'en atténuer les effets.

Depuis la guerre, le volume du pouvoir d'achat a sextuplé aux Etats-Unis. Les prix n'ont pas monté dans la même proportion; ils ont tout juste doublé. Il y a donc un déséquilibre entre la masse monétaire et le niveau des prix. Ce déséquilibre se traduit par une abondance de disponibilités. Il y a, eu égard aux prix, une pléthore de monnaie.

Cette inflation s'est progressivement développée au cours des années 1942 à 1945. Elle a été délibérément provoquée par les autorités fédérales en vue d'assurer le financement des dépenses de guerre. Pratiquement, les choses se sont passées de la façon suivante : le Gouvernement a émis des emprunts; ceux-ci ont été souscrits par les banques. Quand celles-ci n'avaient plus de disponibilités, elles recouraient d'une façon directe ou indirecte aux Banques de Réserve fédérale qui étaient toujours prêtes à créer de nouveaux moyens monétaires pour assurer le placement des titres d'Etat. De la sorte, une vaste inflation est née; elle s'est aggravée à mesure que la guerre se prolongeait et entraînait des charges financières toujours plus lourdes.

Sur le moment, elle n'a pas eu d'influence très profonde sur les prix. Le rationnement de la consommation, le patriotisme qui incitait les individus à proscrire toutes dépenses inutiles ont réduit la demande des biens de consommation. L'incertitude de l'avenir, d'autre part, n'encourageait pas la création de nouvelles entreprises, sauf celles qui répondaient à un but militaire et qui, dès lors, ne correspondaient pas à un besoin économique permanent.

Les méfaits de l'inflation ne sont apparus qu'avec le retour à la paix. Pendant quatre années, les besoins avaient été artificiellement comprimés. Dès que la guerre a été terminée, chacun a voulu regagner le temps perdu en utilisant le pouvoir d'achat excédentaire dont il disposait. Malgré le développement de la production, la demande a été si importante qu'elle a déterminé une nouvelle et sensible montée des prix.

Les dirigeants des Federal Reserve Banks se sont émus de cet état de choses. Dans un rapport qu'ils viennent d'adresser au Congrès, ils s'efforcent d'analyser les causes de cette hausse des prix. Ils soulignent que celle-ci trouve un aliment, non seulement dans l'excès de signes monétaires en circulation, mais aussi dans le fait que les individus, craignant une nouvelle hausse, multiplient leurs demandes et précipitent leurs achats.

Pour les autorités bancaires de Washington, la première tâche à accomplir est de porter, le plus tôt possible, la production à son niveau maximum et de l'y maintenir. Chaque fois, ajoutent-elles, que la production est freinée, soit par des grèves, soit par d'autres causes, il en résulte inévitablement toute une série de dangereuses répercussions économiques qui aggravent le mal.

Mais le développement de la production n'est pas, à lui seul, suffisant. « Il ne fait aucun doute, lit-on dans le rapport, que le volume de la monnaie qui, actuellement est plusieurs fois supérieur à ce qu'il a jamais été auparavant, excède et continuera à excéder pendant un temps indéfini le volume des marchandises dis-

ponibles. Dans ces conditions, et comme les importantes exigences du financement de la guerre n'existent plus, il est nécessaire que l'on s'attaque vigoureusement aux causes fondamentales de la pression inflationniste ».

Quelles sont ces causes? Elles résultent de l'engagement pris par le Federal Reserve Board vis-à-vis du Gouvernement de maintenir à 7/8 0/0, par des opérations sur le marché libre, le taux des certificats, à un an émis par le Trésor américain. Cet engagement signifie que les banques ont, à tout moment, la possibilité de céder aux Federal Reserve Banks, au taux de 7/8 0/0, les certificats qu'elles détiennent en portefeuille.

Or, elles ont avantage à recourir à cette facilité car elles obtiennent ainsi des disponibilités qui leur permettent d'accorder du crédit pour un montant six fois supérieur. Elles utilisent le pouvoir d'achat ainsi créé à acquérir des valeurs de l'Etat à long terme qui rapportent un intérêt sensiblement plus élevé que les certificats à un an.

C'est cette possibilité de transformation en monnaie de la dette publique que le Federal Reserve Board voudrait voir soumettre à des restrictions très nettes, afin de mettre un terme à la poussée inflationniste.

A cette fin, il a demandé au Congrès l'autorisation de fixer un maximum au montant des valeurs à long terme pouvant être détenues par une banque commerciale en contre-partie de ses dépôts à vue. Cette disposition a pour objet d'empêcher les banques de transformer leurs certificats à un an en titres à plus longue échéance.

Il sollicite également le droit d'obliger les banques à conserver, sous forme de certificats du Trésor, un certain quantum de leurs dépôts. Cette mesure est le complément de la précédente; elle tend à entraver la liquidation des titres à court terme.

Enfin, le Federal Reserve Board désire recevoir le droit de relever les pourcentages légaux des réserves détenues par les banques en contre-partie de leurs dépôts. Le relèvement aurait pour conséquence d'obliger les banques à renforcer leur liquidité et, par suite, à restreindre leurs crédits.

De l'avis des autorités bancaires américaines, ces trois mesures seraient de nature à combattre le processus d'inflation qui se manifeste actuellement aux Etats-Unis et à mettre un terme à la montée des prix intérieurs.

Aucune suite n'a encore été donnée aux propositions du Federal Reserve Board. Dans les milieux financiers, elles ne rencontrent pas, d'ailleurs, une approbation unanime. En général, on estime qu'elles ne permettraient pas d'atteindre le but cherché.

Malgré l'avantage que comporte l'arbitrage de titres rapportant 7/8 0/0 contre des valeurs dont le rendement est de 1 1/2 à 2 0/0, on fait observer, en effet, que l'échéance du portefeuille des banques est, en moyenne, de quatre ans. Certaines maisons ont pu investir des fonds dans des valeurs à plus long terme, mais c'est l'exception. Dans l'ensemble, le système bancaire américain a évité les trop longues immobilisations.

La disposition qui obligerait les banques à placer une fraction de leurs dépôts en certificats du Trésor aboutirait à donner à l'Etat le droit d'emprunter à bon marché auprès des établissements financiers. En outre, elle compliquerait la gestion des banques qui, journalièrement, devraient ajuster leurs réserves à leurs dépôts, conformément aux prescriptions légales.

Quant au relèvement des pourcentages de réserves, on considère que, puisque le but visé est la contraction du crédit, il serait plus simple d'inviter les Federal Reserve Banks à liquider l'important portefeuille de titres d'Etat qu'elles ont acquis depuis la guerre. La vente des titres provoquerait une restriction de crédit beaucoup plus certaine et plus efficace qu'aucune autre disposition purement légale.

Il est hors de doute que ce dernier argument est particulièrement fondé. Au cours de ces dernières années, pour faire baisser le taux de l'intérêt et permettre au Trésor américain de financer ses dépenses de guerre dans de bonnes conditions, les Federal Reserve Banks ont procédé à des achats massifs de titres; elles les ont réglés par l'émission de nouveaux dollars qui ont contribué à accroître l'aisance du marché monétaire.

Ce sont ces opérations qui sont à l'origine de l'inflation. Pour renverser la tendance, la logique conseillera de recourir au processus inverse, c'est-à-dire de vendre les titres précédemment achetés et de retirer de la circulation les dollars créés pendant la guerre.

Mais cette politique entraînerait une hausse du taux de l'intérêt. Or, le Gouvernement américain est largement endetté à court et à long terme. Il est hostile à toute élévation du loyer de l'argent qui augmenterait ses charges. D'où les mesures préconisées par le Federal Reserve Board et qui tendent à réduire le volume du crédit sans modifier les taux actuellement pratiqués et, spécialement, le taux de 7/8 0/0 appliqué aux certificats du Trésor.

Il est évident que si ce dernier taux était relevé, les banques ne seraient plus tentées par les placements plus rémunérateurs. Elles ne chercheraient pas non plus à accroître leurs prêts pour faire des bénéfices et couvrir leurs frais généraux. Mais, aux Etats-Unis comme dans d'autres pays, on ne veut pas entendre parler de mesures qui seraient de nature à causer des difficultés au Trésor.

Et cependant, il faudra bien se convaincre un jour qu'on ne peut pas combattre l'inflation en la perpétuant. Les bas taux d'intérêt ne peuvent être maintenus que s'ils correspondent à une grande abondance monétaire, laquelle implique une politique de crédit libérale. Il est impossible de restreindre le crédit sans relever les taux et il est impossible de fournir de l'argent à bon marché à l'Etat sans donner les mêmes facilités à l'économie privée. Il y a ainsi une contradiction entre les mesures préconisées par le Federal Reserve Board et le but poursuivi. Aussi le problème du contrôle de l'inflation aux Etats-Unis ne nous paraît-il pas sur le point d'être résolu.

REVUE DE LA SEMAINE

Les mobiles auxquels ont obéi les fluctuations de la cote cette semaine sont surtout techniques. Le chômage prolongé du 15 Août ne laissant subsister que trois séances de Bourse seulement, l'élément professionnel a été tenté de monnayer au moins en partie les plus-values que l'envol de bien des valeurs offrait, tentantes, à sa portée. Cette même circonstance lui enlevait d'une manière plus générale toute hâte à prendre de nouvelles positions. Mais ses reventes ont été facilement absorbées; c'est le trait caractéristique de cette semaine écourtée qui n'a, en somme, comporté que des modifications superficielles à la cote.

Les investissements du portefeuille se poursuivent à une cadence régulière qui assure ce reclassement des titres d'autant plus nécessaire que la hausse de ces dernières semaines a été rapide. On a pu se féliciter de cette activité soutenue du portefeuille venant relayer par ses achats un élément professionnel qui, en bien des cas, pouvait justement se trouver essouffé. Car

FP 188

la hausse des valeurs françaises à revenu variable, celle du moins des titres favorisés du marché, a, en quelques semaines brûlé des étapes.

C'est toujours loin d'être le cas pour les valeurs étrangères dont les dispositions un peu meilleures à la fin de la semaine dernière, n'ont finalement pas eu de suite. Il est vrai que les menaces de réquisition qui planent sur elles paraissent être, maintenant, à terme éloigné. Mais les porteurs redoutent qu'un long délai ne les prive de la disposition des fonds qui leur viendront en dédommagement.

Exclusive, l'attention se concentre toujours sur les valeurs industrielles françaises pour lesquelles agit d'ailleurs comme un ferment de hausse l'attente ou la simple éventualité d'une plus-value d'actif résultant de la réévaluation des bilans. Mais le champ relativement très restreint des valeurs françaises à revenu variable n'offre, on le sait, que d'insuffisants débouchés aux capitaux de placement. C'est une des raisons des nationalisations qui, d'un trait de plume, ont pratiquement déjà biffé de la cote une considérable proportion de ses valeurs. Le remède normal à cet état d'engorgement serait la mobilisation d'une grande partie du disponible par les multiples emplois qu'implique la restauration de l'économie française. Du côté budgétaire, un soulagement s'en devrait trouver pour les charges extraordinaires. Malheureusement, le problème n'est pas près d'avoir sa solution. Il fait partie d'un redressement financier qui devra être logiquement l'œuvre de la législature prochaine, c'est-à-dire d'une formation politique assurée enfin de son statut constitutionnel et pourvue d'un délai d'existence qui la libère de ses hantises perpétuelles de réélection. Pour le moment, la question du budget ne s'élève guère au-dessus de discussions à caractère électoral et pour lesquelles la « manne budgétaire » est le fond plus ou moins avoué.

Qu'en ces circonstances, la revalorisation des actions à la Bourse, qui n'est au demeurant qu'un aspect de la hausse effectuée à ce jour par les prix, ait provoqué certaines alarmes et notamment auprès de ceux ayant charge de veiller aux finances publiques, ce n'est que trop naturel. La tenue de la rente s'en trouve inévitablement pâtir et par là se pressentent des difficultés de financement futures, ainsi que nous en avons précédemment entretenu nos lecteurs. Une attraction permanente des capitaux disponibles vers le même point du marché est un phénomène naturellement dangereux par la rupture d'équilibre qu'il peut provoquer et d'elle-même l'idée vient à l'esprit de refouler, au moins en partie, le courant des capitaux au bénéfice des caisses publiques et aussi de celles que les nationalisations vont leur apparenter. Taxer les plus-values boursières est la mesure qui, sous l'occupation allemande, et à d'autres fins d'ailleurs, avait été prise. Ses effets paralysants l'ont fait honnir et, après un essai d'amendement, abroger par l'ordonnance qui a institué l'impôt de solidarité l'année dernière. La verra-t-on ressusciter ? La question peut se poser, car il n'est guère d'expérience qui, surtout au Parlement, fasse école. Pourtant, les effets de son régime sont patents et de toute fraîche mémoire. Ils furent à tous égards funestes. Mais en l'occurrence on peut surtout douter de son efficacité. Car une telle mesure ne libérerait pas précisément les capitaux des incertitudes qui leur font en ce moment admettre des valeurs à revenu variable un rendement à peine existant, pour prix de leurs espérances de sécurité. Une diversion du courant à sens un peu trop unique des capitaux est certes souhaitable ; mais la persécution fiscale n'est pas en soi un moyen de persuasion, tout au contraire.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Le bilan hebdomadaire de la Banque de France, qui paraît généralement le jeudi, n'est pas publié encore à l'heure où nous écrivons, en raison de la fête de l'Assomption. On espère que le dégonflement du portefeuille commercial au lendemain de l'échéance mensuelle de fin juillet aura une heureuse influence sur la circulation.

L'obligation Banque de France gagne quelques francs à 6.525. Son attrait est fait de la brièveté de sa période d'amortissement, qui est de vingt ans seulement.

Les parts des établissements de crédit nationalisés sont remboursables en cinquante ans seulement. Nous rappelons ci-dessous leur prix de remboursement, le cours d'introduction et le cours actuel des promesses de parts.

	Prix de remb.	Cours 7 janv.	Cours 14 août
Crédit Lyonnais	2.321	1.825	1.795
Comptoir d'Escompte	2.255	1.350	1.780
Société Générale	2.417	1.719	1.865
B. N. C. I.	1.254	990	960

La hausse de la promesse de part du Comptoir s'explique par la modification apportée à la loi du 2 décembre 1945 quant aux conditions primitivement fixées pour la rémunération, à partir de 1946, des parts des banques nationalisées : alors que leur rémunération minimum garantie était limitée au dividende réparti pour 1944 — soit 25 fr.

seulement pour le Comptoir — elle a été relevée par la loi du 17 mai 1946, à 3 0/0 de la valeur des parts, soit 67 fr. 59 pour ce même Comptoir.

Appesantie par les difficultés que rencontre l'élaboration du statut indochinois, la Banque de l'Indochine est ramenée de 8.800 à 8.700. La Banque de la Réunion s'est élevée de 5.600 à 5.800, après détachement de son dividende de 153 fr. net.

Le Crédit National, qui voit s'ouvrir à son activité des perspectives qui limitent seules ses possibilités d'appel au crédit, abandonne quelques francs à 3.300.

Le Crédit Foncier de France n'est pas inabordable à ses cours actuels voisins de 5.800. La comparaison des situations mensuelles fait ressortir le développement de l'activité sociale : fin mai, les prêts fonciers figuraient au bilan pour 4.407.256.207 fr. et les prêts communaux pour 14.263.875.533 fr. contre 4.282.389.313 fr. et 13.660.191.276 fr. respectivement un mois plus tôt.

Parmi les établissements de dépôts qui ont échappé à la nationalisation, le Crédit Commercial de France gagne encore du terrain à 1.895 contre 1.735. Nous avons signalé souvent son excessive dépréciation. Le Crédit Industriel, chef de file de plusieurs banques régionales, se replie sans raison de 970 aux environs de 930. Rappelons que l'un de ses associés, le Crédit de l'Ouest, procède actuellement à une incorporation de réserves au capital. Les actions anciennes sont délaissées à 1.300 l'action de 1.000 francs et 515 celle de 400 fr., comme d'ailleurs les droits d'attribution. La Banque Transatlantique est refoulée à 815.

Cuivre et Pyrites ne s'écarte guère de 250. Sofinest tombe de 514 à 488. Elle a de gros amortissements à faire sur son portefeuille, cependant composé de belles valeurs. La Compagnie Financière et Industrielle d'Ougrée (Cofinidus) reste, comme les autres valeurs belges, sans négociations à Paris. A Bruxelles, le titre vaut environ 450 fr. b. La Société fait les publications préliminaires à l'introduction, à Paris, des 500.000 actions nouvelles de 250 fr. b. émises en 1938.

Au groupe des banques d'affaires, la Banque de Paris et la Banque de l'Union Parisienne, qui peuvent espérer échapper à une prochaine nationalisation, pour peu que les élections ne modifient pas gravement l'orientation politique, restent en bonne tendance : la première passe de 1.290 à 1.350, la seconde de 870 à 895.

La Société Financière Française et Coloniale, action ancienne, fait un pas encore timide en avant, à 763. Ses promesses d'actions, négociables depuis le 12 août, sont attrayantes aussi à 750. Le Crédit Foncier Colonial défend le cours rond de 500.

La Compagnie Algérienne ne s'écarte guère de 1.700. Le Crédit Foncier d'Algérie est ferme aussi, un peu au-dessous de 1.125. Le Crédit Foncier de l'Ouest Africain est irrégulier : l'action est ramenée de 1.920 à 1.870, tandis que la part passe à 4.400, venant de 4.300. L'assemblée appelée le 24 septembre à statuer sur les comptes de l'exercice 1945, doit en même temps prendre des mesures consécutives à la création du franc C.F.A.

Au groupe des banques étrangères, la Banque Ottomane ne paraît pas surestimée aux environs de 3.100.

ASSURANCES

Quelques progrès sur les promesses de parts des compagnies nationalisées : les Assurances Générales Vie notamment, passent de 1.570 à 1.605 et le Phénix-Accidents de 1.688 à 1.725.

L'Urbain et la Seine se retrouve un peu au-dessus de 200. L'assemblée du 7 août a approuvé les comptes de l'exercice 1945, qui se soldent par un bénéfice de 7.866.951 contre 6.384.211 et par un bénéfice disponible de 14.096.095 fr. Le dividende a été fixé à 7 fr. 89 brut, payable le 26 août, à raison de 7 fr. 59 net. L'Urbain Incendie ne s'écarte guère de 285. Les comptes de l'exercice 1945, faisant ressortir un bénéfice net de 11.911.747 fr. et un bénéfice disponible de 16.501.491 fr., ont été approuvés par l'assemblée du 7 août, qui a fixé le dividende à 19 fr. 01 brut, payable le 26 août, à raison de 14 fr. 04 net. Les actionnaires de ces deux sociétés ont protesté avec énergie contre la spoliation dont ils sont les victimes et demandé notamment la révision de la valeur des actions servant de base à leur indemnisation.

Parmi les Compagnies non nationalisées, la France-Accidents, qui répartira pour l'exercice 1945 un dividende de 12 fr. 02 net, s'écarte de 430 à 500. La France-Incendie est délaissée à 1.075. Le dividende sera de 21 fr. 34 net pour les actions 1 à 40.000 et de 12 fr. 59 net pour les actions 40.001 à 80.000.

La Paternelle Incendie s'avance de 950 à 1.025. Le Conseil vient de faire les publications préliminaires à l'introduction à la Bourse des 200.000 actions nouvelles à distribuer gratuitement aux actionnaires, titre pour titre, en représentation de la réserve de réévaluation, conformément à la décision de l'assemblée extraordinaire du

26 juillet. La Paternelle Vie fait un nouveau bond, de 1.429 à 1.635. Elle termine même demandée à 1.700. L'incorporation de 85 millions de réserves au capital actuel de 15 millions, décidée par l'assemblée extraordinaire du 26 juillet, se réalisera d'une part, par l'élévation à 250 fr. de la valeur nominale des 100.000 actions actuelles de 150 fr., d'autre part par la création de 300.000 actions de 250 fr. à remettre gratuitement aux actionnaires, à raison de trois pour une. La Paix, action libérée, a valu en dernier lieu 305, à la veille du paiement, le 16 août, de son dividende de 20 fr. net ; la non libérée, dont le dividende ressort à 17 fr. 50 net, a été vainement demandée à 260.

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Un courant suffisant d'affaires maintient aux environs de leurs cours antérieurs les actions des anciens réseaux, titres qui pourraient être assimilés à des valeurs à revenu fixe si leur dividende garanti n'était grossi des produits du domaine privé et si la liquidation ne devait, en fin de vie sociale, leur assurer une répartition d'actif.

Le Nord passe de 1.535 à 1.550 l'action de capital, de 1.175 à 1.180 l'action de jouissance, l'Est de 350 à 346, le Lyon de 760 à 751, l'Orléans de 660 à 651, le Midi enfin, de 532 à 526. De tous les grands réseaux, le Nord est le seul qui n'ait pas achevé le remboursement de son capital.

L'action de capital des Chemins de Fer du Maroc ne s'écarte guère de 1.800. Damas Hamah, qui était offert à 3.325 la semaine dernière, n'a trouvé preneur qu'à 3.235.

Le Métropolitain manifeste une assez bonne tendance à 1.065 l'action de capital et 800 la jouissance, malgré l'incertitude qui règne sur son statut futur.

La S. T. C. R. P. a abandonné quelques francs à 447. Les Omnibus, action de capital, sont délaissés à 645 ; la jouissance fait 360. On trouvera plus loin un bref compte rendu de l'assemblée du 30 juillet.

Les Transports Automobiles S.I.T.A. sont calmes aux environs immédiats de 715 l'action ancienne et 685 la nouvelle. Comme nous l'indiquons plus loin, le bénéfice de l'exercice 1945 sera reporté à nouveau.

CANAL, PORTS ET NAVIGATION

Le Suez qui, pendant ces derniers jours, avait fléchi sensiblement, se redresse à 51.400 l'action de capital, reproduisant à peu de chose près son cours de la semaine dernière, de même que la jouissance à 41.800, la part de fondateur à 39.800 et la part civile à 15.250. Les obligations ont au contraire amélioré leurs cours à 13.500 la 3 0/0 contre 13.000 et à 14.100 la 5 0/0 contre 13.900. De source officielle égyptienne, on dément le bruit, répandu à la Bourse d'Alexandrie, du retrait par le gouvernement du projet de loi déposé en mai, proposant d'appliquer à la Cie du Suez la nullité de la clause or dans les paiements internationaux.

Les Entrepôts et Magasins de Paris se tassent à nouveau à 6.400 venant de 6.520 après leur rapide avance. L'assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil doit demander l'autorisation de procéder à l'augmentation de capital, dont nous avons parlé le 2 août, est convoquée pour le 27 août, mais devra probablement être renvoyée faute de quorum. Les Docks du Havre, dont nous avons signalé la fermeté à 4.740 la semaine dernière, sont demandés à 5.400. La jouissance s'avance de 3.535 à 4.300.

Le Port du Rosario, après un peu de faiblesse, reprend à 17.400 contre 17.200. Le Port de Salonique continue à s'enfoncer à 2.945 après avoir été offert à 3.250 et n'est pas loin de ses plus bas cours de l'année (2.600), après avoir coté 4.595 le 18 juillet.

Après quelques hésitations, la tendance à la hausse se fait à nouveau sentir, d'une façon générale, dans le compartiment des valeurs de navigation. L'Auxiliaire de Navigation est en recul modéré de 300 fr. à 5.700, la Navigation Mixte revient à 2.800 après 2.900. Mais les Transports Maritimes à Vapeur franchissent à nouveau le cap de 7.000 à 7.100. Les Chargeurs Réunis dépassent franchement le cours de 5.000 à 5.300 l'action, la part bondissant à 8.500. La Sud-Atlantique est demandée à 575 après l'avoir été à 550. Les Messageries Maritimes tiennent pour le moment la vedette, bien impressionnées par l'annonce de la distribution de dividendes et l'augmentation de capital, dont nous nous sommes faits l'écho vendredi dernier. L'action ordinaire est demandée à 1.180, l'action de priorité à 1.160. La Transatlantique ne veut pas demeurer en reste et s'avance à 450 contre 380 l'action, à 448 contre 365 la part.

L'Algérienne de Navigation pour l'Afrique du Nord est en progrès à 2.170, venant de 1.940. Comme nous le faisons prévoir le 26 juillet, le dividende de l'exercice 1945 sera de 20 fr. contre 16 fr. précédemment. Les résultats industriels et commerciaux ont été, en 1945, de 12.419.324 fr. ; il s'y

ajoute 1.500.603 fr. de dividendes des participations et 1.447.431 fr. de résultats divers. Déduction faite des frais généraux et des impôts, le solde bénéficiaire est de 9.775.987 fr. contre 4.846.990 fr. Le bilan a été réévalué pour un montant de 53 millions 67.074 fr., qui a été porté à une réserve spéciale.

Durant l'exercice, les navires de la Cie sont restés affrétés par les transports maritimes de l'Etat, dans les mêmes formes que précédemment. La réquisition du « Notre-Dame-d'Afrique » a pris fin en novembre. Le « Saint-Charles » est encore réquisitionné par la marine militaire. On est toujours sans nouvelles de trois unités de la flotte, mais confirmation de la perte a été donnée pour trois autres. D'autre part, le « Prosper Schiaffino » a heurté une mine le 10 novembre 1945 et a coulé. A fin 1945, la « Ville-de-Tipasa » était encore en réparation. Le tonnage transporté s'est établi à 237.283 tonnes contre 161.374 en 1944.

On annonce, à la suite du discours du Résident général du Maroc, dont nous avons rendu compte, la constitution d'une Compagnie Franco-Chérifienne de Navigation, à laquelle participeront la Cie Cie Transatlantique, la Cie de Navigation Paquet, la Cie de Navigation Saga, l'Etat français et l'Etat chérifien.

La Fluviale de Transport et de Remorquage, qui était offerte à 5.050 venant de 5.600, se ressaisit à 5.205. Les Transports en Afrique sont fermes à 817 l'action. La part, qui était demandée à 7.100, se négocie à 7.300. Rien à signaler sur les valeurs indochinoises.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Le groupe des valeurs d'électricité n'a guère d'entrain depuis que les vedettes sont nationalisées et que leurs actionnaires sont ainsi devenus des porteurs virtuels d'obligations, dotées il est vrai d'un revenu qui pourra s'accroître quelque peu en même temps que les recettes provenant de la vente du courant. Ces recettes iront évidemment en se développant, à la fois par le jeu normal de l'accroissement de la consommation et par l'application des tarifs plus élevés que le gouvernement refusait aux compagnies pour des raisons électro-rales, mais dont il lui faut bien maintenant reconnaître la nécessité : les résultats de l'exploitation doivent en effet contribuer à couvrir une partie des dépenses d'entretien et d'extension des installations. Et cette part d'autofinancement est sans doute appelée à s'accroître, car il est douteux qu'« Electricité de France » trouve aussi aisément que les entreprises privées auxquelles elle est substituée les ressources nécessaires sous forme d'emprunts.

La C.P.D.E. abandonne quelques francs, au cours rond de 1.400. L'Electricité de Paris se défend aux abords de 700. L'action Electricité de la Seine s'immobilise à 640, mais la part, qui valait il y a huit jours 5.600, est demandée à 6.275. L'Union d'Electricité ne s'écarte guère de 650.

Au groupe de l'Est, les Forces Motrices du Haut-Rhin passent de 676 à 701 et l'Energie Electrique du Rhin se retrouve tout près de 635. L'Electricité de Strasbourg, affaire non nationalisée encore, est demandée et atteint finalement 3.680. Rappelons que pour les exercices de guerre la Société a distribué un dividende global, payable depuis le 31 juillet, à raison de 361 fr. 25 net (coupon 45) aux actions n° 84.001 à 100.000. Le bénéfice net a été de 16.865.413 fr. en 1942, de 21.230.388 fr. en 1943 et de 29.933.026 fr. en 1944. La Houve, société anonyme de mines et d'électricité, a progressé à 1.050. L'assemblée extraordinaire qui devait, le 9 août, modifier la raison sociale, n'a pas réuni le quorum.

La Lyonnaise des Eaux se retrouve aux environs immédiats de 1.350. Une partie relativement importante de son actif doit, en définitive, échapper à la nationalisation.

L'Air Comprimé, en attendant que se précisent les modalités de l'incorporation de réserves au capital dont le principe a été voté par l'assemblée du 28 juin, se replie de 8.175 à 7.900, puis rebondit à 8.240. Cette affaire n'est pas nationalisée.

L'Energie Electrique du Maroc se retrouve finalement à 5.500. Par contre, la Marocaine de Distribution s'écarte de 2.425 à 2.745. L'exercice 1945 se solde par un bénéfice net de 13.240.069 fr. contre 9.273.425 fr. A l'assemblée du 25 septembre, le Conseil proposera de maintenir le dividende à 32 fr. 50.

Le groupe de la télégraphie sans fil, que nous avons étudié la semaine dernière, est irrégulier. La société mère, la Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil, ne s'écarte guère de 1.840. L'action Radio-France s'avance brusquement de 1.440 à 1.670, la part d'e309 à 378. La Radio-Electrique se retrouve tout près de 275. La Radio-Maritime, qui était demandée à 330, a trouvé preneur à 344. Hausse de Radio-Orient : l'action, demandée à 21.000 il y a huit jours, s'est avancée à 21.200 et la part, qui nous paraît l'un des titres les plus attrayants du groupe, passe de 5.300 à 5.620.

PRODUITS CHIMIQUES

La reprise d'activité dans les industries chimiques n'est freinée que par le problème de l'approvisionnement en matières premières. Mais elle ne sera réellement payante que si la marge bénéficiaire, qu'entame sérieusement la nouvelle hausse des salaires, peut être reconstituée. C'est dire que l'optimisme avec lequel la Bourse envisage l'avenir de ces industries depuis qu'on lui présente des bilans réévalués, à vrai dire en eux-mêmes fort encourageants, ne doit pas aller au-delà de certaines limites.

Saint-Gobain, qui n'est pas parmi les titres surcapitalisés et qui, pourtant compte à coup sûr parmi les meilleurs, est recherché à 4.050. Les **Usines Dior**, après une incursion à 1.700, sont offertes à 1.620. Leurs installations industrielles ayant été assez durement touchées par les bombardements, il leur faut un certain délai avant de retrouver des conditions d'exploitation rémunératrices.

Nous avions fait ressortir, la semaine dernière, la dépréciation du droit **Union Française et Compagnies Régionales Réunies de Fabriques d'Engrais et de Produits Chimiques** à 95. Cette dépression n'a été que passagère; ce droit est, en effet, demandé sans contre-partie à 135. L'action, de son côté, ex-droit, se ressaisit à 235 contre 205 et termine demandée à 270. Rappelons que l'émission, en cours jusqu'au 30 septembre, se fait au pair de 100 fr. et titre pour titre.

Les **Hydrocarbures de Saint-Denis** marquent le pas, avec un marché d'ailleurs achalandé, à 1.675 l'action, 13.290 le 1/10 de part. Le bruit court que l'éventualité d'une distribution d'actions gratuites ne serait pas définitivement écartée. Vive avance des **Docks des Alcools** à 2.800 contre 2.280. C'est que leurs résultats ont été, en 1945, bien meilleurs que ceux de 1944; les bénéfices, d'une année à l'autre, sont passés de 11.816.141 à 33.464.915 fr., si bien que, tout en relevant de 2,2 à 8,1 millions la dotation des fonds de prévoyance, la Société, avec un bénéfice net de 9.452.303 fr. contre 3 millions 82.907 fr., a pu porter son dividende de 55 à 83 fr.

Pechiney, qui gère un des plus beaux patrimoines industriels français et bénéficie de la vogue grandissante de l'aluminium, garde beaucoup d'allant vers 2.250. Les titres de sa nouvelle filiale, **Seichimé**, qui paraissent appelés à se classer progressivement dans les portefeuilles, se tassent à 1.305 et 1.275. Les promesses d'actions, cotées depuis le 1^{er} août, sont d'ailleurs, à 1.090, nettement plus attrayantes que les actions proprement dites.

Conformément aux décisions prises par l'assemblée extraordinaire du 30 juillet, l'**Universelle d'Acétylène et Electro-Métallurgie** procède actuellement au doublement de son capital de 10 millions, par la création de 100.000 actions nouvelles de 100 fr., jouissance 1^{er} janvier 1946, qui sont attribuées gratuitement, titre pour titre, aux porteurs des actions anciennes. Le total du bilan, arrêté au 31 décembre 1945, atteint 540 millions, dont 457 millions d'immobilisations en regard desquelles les amortissements s'élèvent à 298 millions. Il y a 174 millions de réserves qui multiplient par 17 le capital. La capitalisation de l'affaire, aux cours actuels de 4.125, représente à la Bourse 41 fois ce capital. Nouvelle ascension, jusqu'à 1.505, de l'**Oxydrique Française** qu'aiguillonne la proche perspective d'une incorporation de réserves au capital.

Parmi les titres de parfumerie et matières grasses, l'action **Bertrand Frères**, après un nouveau bond à 11.900, s'assagit un peu à 10.500. Le capital de cette Société vient d'être porté: 1^o de 3 millions à 4 millions 125.000 fr., les 3.750 actions nouvelles de 300 fr. ayant été remises, jouissance 1^{er} juillet 1945, en échange de leurs propres titres, aux porteurs de 1/3 de parts, à raison d'une action nouvelle pour quatre 1/3 de parts; 2^o de 4.125.000 fr., à 6.187.000 fr., par la création de 6.875 actions gratuites de 300 fr., qui ont été attribuées aux actionnaires, à raison d'une nouvelle pour deux anciennes. Le 1/3 de part, qui est encore coté, se tient à 2.690, un peu au-delà de sa parité avec l'action.

Gilot fait une nouvelle embaardée à 25.900 contre 23.000. La réévaluation du bilan s'accompagnera, pour les actionnaires, d'un quadruplement de la valeur nominale de leurs titres actuels de 1.000 fr. L'opération serait réalisée avant la fin de septembre. Le chiffre d'affaires de l'exercice qui s'est achevé le 28 février a plus que doublé le précédent.

Le 5 septembre, les actionnaires de **Fourrier-Ferrier** auront à statuer sur les comptes de 1945 qui, après 11.200.596 fr. d'amortissements, font apparaître un bénéfice net de 11.753.529 fr. grâce auquel va pouvoir être amorti le solde débiteur du bilan (9.757.612 fr.). Le surplus de 1 million 975.917 fr. sera porté à la provision pour renouvellement du stock de départ. Bien que la réévaluation partielle des immobilisations ait dégagé une réserve spéciale de 164 millions, le Conseil, d'après l'« Agence Economique » n'envisage pas actuellement le virement au compte capital d'une partie de cette réserve. L'action clôture à 2.940.

Allure soutenue, vers 620, de la **Générale des Matières Grasses**. Contrairement à ce que l'on avait chuchoté récemment, les comptes de 1945 se soldent, non par une perte, mais par un très modeste bénéfice (32.972 fr.) qui viendra en déduction du déficit reporté et ramènera celui-ci à 1 million 300.851 fr. Le 26 août, le Conseil demandera à une assemblée extraordinaire l'autorisation de porter à 100 millions le capital actuellement fixé à 20 millions. Une première tranche d'actions nouvelles de 100 fr. serait émise avec une petite prime, avant la fin de l'année.

Dans le groupe des glaces et verres, les **Verreries d'Aniche**, brûlant les étapes, poussent jusqu'à 15.000: elles ont donc monté de 4.000 fr. depuis le début du mois. Leur dividende de 40 fr. sera payé le 16 août (net 32 fr. C.C.D.V.T.). Les **Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France** gardent le vent en poupe à 11.100 contre 10.840. C'est un beau titre de portefeuille, mais il faut tenir compte du fait qu'il a doublé de valeur depuis le début de l'année.

La **Franco-Belge pour la Fabrication Mécanique du Verre (Libbey-Owens)** reperdit, à 6.485 contre 6.680, une partie du terrain enlevé au cours des semaines précédentes. Pour compléter les premières indications que nous avons données, la semaine passée, sur le bilan réévalué, précisons que la réserve spéciale de réévaluation se chiffre par 33 millions pour un capital qui reste fixé à 60 millions depuis 1928 et qu'il y a 145 millions d'amortissements en regard de 189 millions d'immobilisations.

A pas feutrés, car la discrétion pour eux est de rigueur, quelques titres de rayonne continuent à s'avancer. Les assemblées pour approbation des comptes de 1945 sont en retard parce qu'il s'agit de mettre au point les écritures de réévaluation. C'est la perspective de celles-ci, bien entendu, qui explique l'intérêt porté à ce groupe par de rares initiés. L'action **Viscose Française** gagne encore 200 fr. à 6.500, de même l'action **Givet-Izieux** à 5.500.

Un courant de réalisations entame, dans le groupe des explosifs, des positions qui, d'ailleurs, n'avaient pas été conquises, semble-t-il, sans quelque témérité. Réaction salutaire, puisqu'elle rend plus abordables de saines valeurs de portefeuille. La **Dynamite Centrale** revient de 3.905 à 3.700, c'est-à-dire à son point de départ de la semaine dernière. L'action nouvelle vaut 100 fr. de moins. La **Nobel Française**, à 1.055, est déjà à plus de 100 fr. en deçà de son record en hausse.

La **Générale d'Explosifs (Cheddites)** s'effrite à 1.521 contre 1.575, de même que les **Explosifs et Produits Chimiques (Barbier)** à 1.536 contre 1.630 l'action, 4.195 contre 4.250 la part. Pour atténuer le contre-coup de la cherté du charbon sur ses prix de revient, cette société cherche à acquérir une certaine indépendance en ce qui concerne son approvisionnement en combustible, et c'est la raison pour laquelle, en accord avec le Comité des Houillères, elle poursuit les travaux de mise en exploitation de sa mine de lignite à Montaren. Par ailleurs, elle a également entrepris de reconstruire son usine de Saint-Martin-de-Crau. Déclin aussi du **Celluloid Petitcollin** de 8.600 à 8.400.

Au groupe des salines, c'est toujours **Djibouti** qui se distingue avec un ardeur de bon aloi pour le succès de l'attrayante augmentation de capital en cours. Les délais de souscription ont été prolongés jusqu'à la fin du mois. Rappelons que les actions nouvelles de 100 fr. émises à 250 fr. jouissance 1^{er} janvier 1946 sont réservées aux actionnaires à titre irréductible à raison d'une nouvelle contre une ancienne (coupon n° 25). Celle-ci, après une pointe à 2.100, revient souffler vers 2.050. Le droit est, lui aussi, largement traité et termine ferme à 1.625.

Affaississement du **Comptoir de l'Industrie du Sel (Marcheville-Daguin)** à 6.050 contre 6.375.

Le groupe des phosphates, qui a pris sa bonne part de la hausse, les semaines précédentes, se montre, quant à présent, plus hésitant. **Gafsa** se retrouve dans les parages de 5.400. Le tonnage de ses expéditions n'est plus bien loin des chiffres enregistrés en 1938. Il s'est élevé à 573.000 t. au cours du premier semestre contre 1.446.000 t. pour l'année 1945 entière et — fait intéressant à souligner — c'est surtout en juin que la reprise s'est accélérée avec un tonnage de 113.000 t. contre 73.000 t. en mai.

C'est au 3 septembre qu'a été reportée l'assemblée extraordinaire appelée à statuer sur l'augmentation de capital par incorporation de réserves des **Phosphates de Constantine**, qui se retrouvent aux abords de 2.950. Ce cours s'entend après exercice du droit de souscription aux actions nouvelles de l'**Union Française et Compagnies Régionales Réunies de Fabriques d'Engrais et de Produits Chimiques**. Quatre actions Constantine permettent de souscrire au pair de 100 fr. un de ces titres. Ce droit (coupon n° 42), qui avait fait des débuts bien modestes à 20 fr., est maintenant recherché à 38. La souscription se poursuivra jusqu'au 30 septembre.

Les **Produits Azotés** cheminent de 900 à 920. On dit que l'exercice 1945, d'une durée

exceptionnelle de huit mois, a laissé des résultats sans profits ni pertes, alors que le précédent s'était soldé par un déficit de 2.400.430 fr. Le Conseil a procédé à la réévaluation du bilan.

Marché assez animé sur **Kali-Sainte-Thérèse**, qui fait preuve de fermeté vers 2.850. **Biodesheim** se rétracte un peu à 910 contre 945. Le prochain bilan fera sans doute état des écritures résultant des dommages de guerre; par contre, il est probable que n'y figureront pas encore les indemnités dues à la Société, pour les exercices de guerre, par les mines exploitantes.

MÉTALLURGIE
CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Les allègements auxquels a donné lieu la vigoureuse avance de ces dernières semaines n'ont pas déterminé de replis bien sensibles dans ce compartiment favori du marché. Du moins une consolidation opportune des nouvelles positions s'est-elle généralement effectuée.

Schneider, en progrès à 6.750 contre 6.346, garde l'animation d'un titre bientôt appelé à voir se matérialiser une incorporation de réserves au capital. **Denain-Anzin**, qui n'est pas au nombre des titres surestimés du groupe, revient cependant de 4.185 à 4.080. La hausse des **Forges et Aciéries de la Marine** était un peu rapide; elle est suivie d'un tassement à 1.290 contre 1.320. Tandis que **Micheville** est très ferme à 4.525, **Châtillon-Commentry** s'alourdit à 2.600 contre 2.630. A 2.245 contre 2.312, **Commentry-Fourchambault** s'allège en dépit de la perspective d'une augmentation de capital en numéraire — à concurrence de 83.200.000 fr. — annoncée à l'assemblée du 12 juillet; on sait que le Conseil a écarté jusqu'à nouvel ordre l'incorporation d'une partie de la plus-value de 653 millions apparue à la réévaluation du bilan en raison du taux excessif de l'impôt.

Les **Forges du Nord et de l'Est**, dont un deuxième haut fourneau à Louvroil vient d'être remis à feu, se maintiennent encore sans effort à 1.900, cependant que les **Hauts Fourneaux de Saules** tiennent tête à 1.450. Toutefois, **Senelle-Maubeuge** s'alourdit à 1.812 contre 1.830, bien que, au cours de ce mois, la Société doive remettre à feu un deuxième haut-fourneau; elle procéderait peut-être même au rallumage d'un deuxième four Martin. **Sambre et Meuse**, dont les actionnaires ont eu à porter aux réserves un solde de plus de 1.300 millions pour l'exercice 1945, se rétablit à 1.025 contre 1.000. A Bruxelles, **Ougrée-Marihaye** reste ferme à 1.530; sa filiale, la **Compagnie Financière et Industrielle « Cofinindus »**, se prépare à faire coter en France les 500.000 actions nouvelles de 250 fr. belges qu'elle a émises en 1938.

Louvroil-Montbard, dont l'exploitation peut justifier l'attention qui se porte sur ses titres, reste en vue à 1.254 l'action après 1.200 et à 315 la part après 312, tandis que les **Tubes de Valenciennes** s'avancent de 1.510 à 1.700. Ces deux sociétés sont de près intéressées à l'**Electrotube-Solesmes**, qui a mis au point un programme de modernisation de son usine de Solesmes, où elle avait déjà pu développer l'année dernière les fabrications de feuillets laminés à froid et de profilés.

Au groupe de la construction navale, les **Ateliers et Chantiers de la Loire** cèdent à 2.098 contre 2.144 un terrain qui avait été hâtivement gagné. Plus ferme est le marché des **Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët)** à 2.880. L'assemblée annuelle est convoquée pour le 4 septembre; en même temps que sur l'affectation des résultats de l'exercice au 31 décembre 1945, elle devra statuer sur la répartition du solde du compte « provision pour régularisation des dividendes », qui s'élève à 3 millions 550.000 fr. (soit environ 25 fr. par action). On sait que pour 1944 le dividende de 25 fr. avait nécessité un prélèvement de 1 1/2 million sur la même réserve. L'autorisation d'émettre éventuellement des emprunts obligataires sera également demandée et porterait sur un chiffre assez élevé. D'autre part, une assemblée extraordinaire est prévue pour le 14 août à l'effet d'augmenter le capital, actuellement fixé à 140 millions, par émission d'actions de numéraire. La hausse des **Ateliers et Chantiers de France** s'accroît à 1.242 contre 1.215, alors que diverses commandes viennent d'être confiées à la Société, notamment 2 charbonniers de 3.500 t., 7 chalutiers de 500 t., 2 pétroliers et 1 paquebot de 16.500 t. dont la construction commencera en 1947. Marché animé pour les **Ateliers et Chantiers de Bretagne** à 575 contre 545 l'action ancienne, tandis que l'action nouvelle s'inscrit à 490; la Société procède actuellement à l'émission d'un emprunt de 60 millions en 12.000 obligations de 5.000 fr. amortissables en trente ans maximum à partir du 15 août 1946; ces obligations, portant jouissance du 15 courant, sont de 4 0/0 net émises à 4.833 fr.

La **Générale d'Electricité**, dont les bonnes dispositions reposent sur des motifs solides, reste aux abords de 5.130. Fermeté de la **Thomson-Houston** à 820, accessible encore à ce prix, de même que l'**Alsthom**, en progrès à 1.030 contre 980. On retrouve hésitant l'**Electro-Cable** à 3.700; cependant,

à l'assemblée annuelle prévue pour le 5 septembre, sera présenté un bilan au 30 juin 1945 comportant une réévaluation de plus de 200 millions, mais les comptes se soldent par un déficit d'environ 4 1/2 millions, alors que ceux du précédent exercice s'étaient soldés sans bénéfice ni perte. Aucune décision n'a encore été prise quant à l'incorporation totale ou partielle de la plus-value de réévaluation par le Conseil qui est autorisé depuis mai dernier à porter le capital de 45 à 180 millions.

Dans l'industrie de la construction du matériel ferroviaire se développe une activité dont le marché des valeurs est justifié à tenir compte. Cependant, la **Française de Matériel de Chemins de Fer** se déprime à 3.275 contre 3.680, alors que la **Franco-Belge de Matériel de Chemins de Fer** résiste à 21.000.

Fives-Lille, qu'agite l'espoir d'une réévaluation du bilan donnant lieu à une substantielle plus-value, se maintient à 2.450. **Delattre et Frouard** progresse encore de 1.649 à 1.680, prêtant l'oreille à l'annonce que les résultats de l'exercice 1945 permettraient de reprendre les répartitions alors que l'exercice 1944 avait laissé une perte de 4.794.687 fr.; d'autre part, la réévaluation du bilan est en cours.

Le marché de **Citroën** voit se maintenir son animation autour de 4.150 l'action B, de 2.400 l'action N, de 600 les parts. **Peugeot** peut de même se faire un palier à 1.875.

L'action ancienne de la **Lorraine (ex-Dietrich)**, demandée à la cote la semaine dernière à 710, l'est maintenant à 745; afin de faire coïncider l'exercice social avec l'année légale à partir du 1^{er} janvier 1946, la Société ne présentera en fin d'année aux actionnaires qu'un exercice exceptionnellement limité à neuf mois pour la période commencée le 1^{er} avril 1945. Aucune décision définitive n'a encore été prise par le Conseil quant à la réévaluation du bilan, mais il est, dit-on, probable qu'il se prononcera en faveur de cette opération.

Les **Applications Mécaniques** sont raménées de 5.250 à 5.030, alors que la Société comme tant d'autres, subordonnerait l'incorporation de réserves de réévaluation au capital à l'allègement du taux abusif de l'impôt en vigueur. La Société, en raison des liens étroits qui l'unissent à la S.K.F., a été soumise aux Etats-Unis à une enquête subsidiaire aux actions intentées contre la S.K.F. pour violation des lois antitrusts, mais il n'a rien été retenu contre elle. Quant à la S.K.F. elle-même, l'action intentée n'aurait pas eu plus de suite. L'action S.K.F. reste très ferme: 9.225 contre 9.150.

Quelques offres pour l'**Aster** à 1.500 alors que **S. A. G. E. M.**, autre saine valeur, se maintient à 4.400 comme **Schwartz-Hautmont** à 3.500. La **Marocaine de Construction Métallique** accueille avec une nouvelle hausse à 5.800 contre 4.684 l'assurance que la répartition attendue d'une action gratuite titre pour titre, fera l'objet des publications officielles le 19 août.

MINES MÉTALLIQUES

Les récents relèvements des prix des métaux non-ferreux sur les marchés officiels répondent à une insuffisance des stocks et à un retard dans la production qui font pressager de nouvelles majorations à plus ou moins proche échéance, les Etats-Unis, d'autre part, ne se souciant pas d'abandonner l'entretien de leurs stocks de guerre.

Cette fermeté, dont les effets sont progressivement appelés à se traduire dans les résultats des entreprises, tient les valeurs intéressées en faveur. On doit cependant encore excepter les valeurs rhodésiennes, atteintes à la fois par leur qualité d'étrangères et par la grève qui persiste dans les mines. **Rhodesian Anglo American** reste alourdie à 540 de même que **Roan Antelope** à 307. L'ambiance s'appesantit sur **Tanganyika**, dépréciée à 287.

Le **Rio Tinto** revient de 6.700 à 6.500, ses intérêts, du point de vue du cuivre seul, étant essentiellement en Rhodésie. **Tharsis** s'effrite à 651 contre 678. Le marché de **Naltagua** se raffermi vers 470 l'action et 3.700 la part; ces titres connaîtront un regain d'animation quand se présentera la hausse plus accentuée du cuivre qu'attend la Société pour remettre en train son exploitation.

Penarroya reste cantonnée à 1.230; la Société vient de prendre le contrôle des gisements de zinc et de plomb des Malures, dans le Gard, dont l'exploitation était suspendue depuis 1931. Tranquille, **Aouli** élargit à 5.675 des positions que sa situation industrielle rend aisément défendables. **Sidi-Bou-Aouane**, dont l'assemblée du 20 août doit statuer sur un bénéfice net d'environ un peu plus de 3 1/2 millions, chemine de 2.125 à 2.220.

L'action ancienne de la **Minière du Congo** garde un marché soutenu à 780, cependant que la part se déprime à 6.750 contre 7.150. Il y a plus de résistance pour **Guergour** qui confirme son avance à 5.500 l'action et à 3.680 la part. La **Vieille-Montagne** fléchit à Bruxelles de 3.350 à 3.290; son usine de

Viviez, dans l'Aveyron, a produit pour le premier semestre de l'exercice en cours 9.600 tonnes de zinc contre 3.500 t. pour le semestre correspondant de 1945.

Au groupe des mines d'étain, que stimulent les prévisions techniques du marché du métal, l'action Tekkah poursuit son avance à 4.500 contre 3.860; la part est maintenant demandée à 15.800 après 15.600; une augmentation du capital est d'ailleurs en préparation, le Conseil en soumettra le projet à une assemblée qui se tiendra sans doute à la fin de septembre, en même temps qu'il lui rendra compte de l'état actuel de l'exploitation après visite d'inspection par le président. La Société aurait remis en exploitation deux mines à Planton, une troisième suivrait en août et une quatrième en fin d'année; à Tekkah, la centrale thermique a été complètement détruite, mais les deux centrales hydroélectriques seraient intactes. Kinta s'anime à 4.475 contre 4.025 l'action de capital et à 4.260 contre 3.750 l'action de jouissance. L'assemblée extraordinaire appelée à statuer sur l'augmentation du capital et les deux assemblées spéciales également prévues pour le 13 août ont été reportées au 27 septembre, date à laquelle doit se réunir l'assemblée ordinaire. Quelques francs sont regagnés à 315 par la Péninsulaire des Etains, qui a dû reporter au 11 septembre les assemblées ordinaire et extraordinaire, ainsi que l'assemblée des porteurs de parts, prévues pour le 12 août.

Timidement, le Nickel se ressaisit à 3.100 contre 2.965; des difficultés de main-d'œuvre soulevées surtout par l'origine tonkinoise des effectifs travaillant en Nouvelle-Calédonie, effectifs qui réclament leur rapatriement en Indochine, freinent actuellement la production; il est vraisemblable qu'elle ne pourra pas atteindre le programme de 41.000 tonnes prévu pour 1946.

Marché irrégulier pour Salsigne, dont l'action progresse de 6.125 à 6.250, cependant que la part reste hésitante à 14.950; les ventes de la Société se sont élevées pendant le premier semestre de 1946 à 533 kg. d'or contre 781 kg. pour l'année 1945 entière, et à 1.071 kg. d'argent contre 796 kg. Ticapampa, dont les comptes de 1945 seront soumis à une assemblée, à Londres, le 19 août, n'a ici qu'un marché intermittent; dernier cours 680.

L'Association Minière, dont le marché ne comporte plus depuis le 9 août que des actions au nominal de 240 fr., s'inscrit à 1.825 contre 1.840; on sait que pour le règlement de l'impôt de solidarité le capital de 54 millions a été ramené à 51.840.000 francs par l'abaissement de 250 à 240 fr. du nominal des actions et reporté à 54 millions 552.000 fr. par la création de 11.300 actions nouvelles de 240 francs.

Au coin animé des mines de fer, l'action Ouenza reste très en vue à 5.900 contre 5.700, cependant que la part, à laquelle ses perspectives offrent un indéniable attrait, passe de 26.500 à 28.000. Mokta-el-Hadid se maintient vers 23.000 l'action de capital et 22.000 l'action de jouissance.

CHARBONNAGES

L'animation n'est guère plus grande aux charbonnages. Cependant, pour les épargnants qui recherchent des placements à revenu fixe, les titres des sociétés nationalisées peuvent être considérés comme intéressants en raison de l'écart existant entre les cours actuels des actions et le montant des obligations indemnitaires qui les remplaceront. La tendance est plutôt ferme d'ailleurs et quelques valeurs gagnent 5 ou 10 fr., ainsi Béthune, Aniche, Lens, Liévin, Montrambert, Carmaux, Blanzac s'avance à 2.045 venant de 2.010. L'Escarpelle est ferme à 2.420. Vicoigne, Neux et Drocourt reproduit son cours de la semaine dernière à 765, en attendant de détacher le 15 août son coupon n° 15 d'une valeur de 27 fr. 50 au nominatif et au porteur.

Les Charbonnages de Djerada, décidément bien impressionnés par les perspectives de développement ouvertes dans le récent discours du résident général, s'avancent à 12.400 après 12.000 l'action. La part, qui était demandée à 22.500, se traite à 23.900.

Les Charbonnages du Tonkin s'avancent à 2.770 contre 2.705, en attendant des solutions qui se font désirer. Czeladz est en progrès important à 1.685 venant de 1.540.

Quelques demandes surgissent à la cote en Sosnowice à 700. C'est peut-être montrer beaucoup de confiance dans la volonté de la Pologne d'indemniser équitablement les entreprises étrangères nationalisées.

VALEURS DE PÉTROLE

Le compartiment est ferme dans l'ensemble. La Française des Pétroles fait montre de bonnes dispositions à 3.480 avec de nombreuses transactions. Pechelbronn s'avance à 1.049 venant de 1.019. La Raffinerie de Pétrole du Nord s'établit à 400 après une pointe au-dessus de ce cours. La Standard Française des Pétroles est ferme aux environs de 3.400. La Française des Carburants est en progrès à 2.100.

Primagaz, qui s'était longtemps maintenu au-dessus de 5.000, revient à 4.925.

Les Pétroles de l'Afrique du Nord, qui

étaient demandés à 740, montent en pointe à 840.

Le fait que la Royal Dutch n'est toujours pas traitée à Paris est particulièrement regrettable au moment où les actionnaires reçoivent à titre de dividendes des actions gratuites. Ceux d'entre eux qui voudraient céder leurs droits se trouvent dans l'impossibilité de le faire. C'est là une situation dont nos représentants devraient tirer argument dans leurs négociations avec le gouvernement de La Haye afin de l'amener à diminuer ses exigences pour la légitimation des valeurs hollandaises détenues par des Français.

La Mexican Eagle s'améliore à 257 après 240. On fait courir le bruit que les gouvernements britannique et mexicain institueraient une commission mixte de deux personnes chargée de déterminer la valeur des biens expropriés de cette société. Cette procédure a déjà été employée pour les Compagnies pétrolières américaines Standard Oil de New Jersey et de Californie. L'indemnité avait été fixée à \$ 24 millions. Toutefois, ce bruit ne trouve pas créance dans les milieux financiers mexicains. Il faut donc se montrer prudent. La Canadian Eagle se tasse à 650 après 660. La Shell est mieux à 1.880.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Telle que nous l'exposons par ailleurs, la situation des plantations s'améliore en dépit du climat politique. Le marché des indochinoises se ressent des atterroissements des conférences et hésite à se ressaisir. Pourtant, la confiance qui anime les transactions sur les manufacturiers devrait se porter également sur les plantations dont la production croît et dont les débouchés s'affirment à des prix favorables.

Les plantations de la Compagnie du Cambodge ont produit en juillet 495.000 kg. de caoutchouc contre 440.000 kg. en juin et 410.000 kg. en mai. Le total pour les sept mois depuis la reprise des saignées s'élève à 1.942.000 kg. L'action progresse à 1.680 contre 1.675. La part reste peu soutenue à 585 contre 563, après avoir atteint 590. Sur les plantations des Terres-Rouges, la production de juillet a donné 232.000 kg. de caoutchouc contre 171.000 kg. en juin et seulement 86.000 kg. en mai. Depuis la reprise des saignées, la production totale se monte à 511.000 kg. L'action retrouve son cours de la quinzaine précédente à 450 contre 440.

La production de 1946 de l'Indochinoise de Plantations d'Hévéas est estimée approximativement à la moitié du chiffre annuel d'avant guerre, qui était en moyenne de 6.500 tonnes. Le domaine de la Société comprend 12.000 hectares de plantations greffées sur lesquelles 200 hectares ont été détruits. Malgré les grosses difficultés rencontrées dans le recrutement de la main-d'œuvre, les plantations sont dans un état d'entretien satisfaisant. Marché trop légèrement soutenu de l'action à 956 contre 950; par contre, fléchissement de la part à 930 contre 950.

Sur les plantations de Thanh-Tuy-Ha, la reprise se poursuit depuis le mois de mai, après les travaux de nettoyage et d'édification des pare-feux, dans des conditions aussi favorables que le permettent les circonstances. L'action s'effrite à 2.405 contre 2.690, tandis que la part marque une tendance au redressement à 1.840 contre 1.825. Les Caoutchoucs du Donai s'effondrent à 775, après avoir atteint 875 au 30 juillet. A 600 contre 580, l'action Cultures d'Extrême-Orient retrouve son cours moyen de juillet. La part se raffermi à 1.770 contre 1.749.

L'action des Hauts-Plateaux Indochinois se ranime à 3.200, après sa chute à 3.050 la semaine passée. La part Hévéas de Tay Ninh progresse à 21.200 contre 20.975. Venant de 9.600 au plus bas de sa chute, le 5 août, la part Mekong s'améliore à 11.200.

La situation d'ensemble du patrimoine des Cafés et Thés du Kontum (Catecka) se ressent des pertes dues à l'occupation japonaise et aux troubles postérieurs, mais indique aussi une nette reprise de la production et même du traitement des produits des plantations. Sur un domaine de 850 hectares de terrains, plus de 100 hectares de plantations, dont 50 nouvellement plantés et en plein rendement, furent brûlés par les Japonais. La production sans cesse croissante avait atteint 354 tonnes de thé en 1939 et 360 tonnes en 1941. L'usine, la plus importante de l'Indochine, a été sévèrement endommagée par les forces du Viet-Minh qui brûlèrent en outre 360 tonnes de stocks, soit l'équivalent d'une année de production, et détruisirent trois villages de travailleurs annamites. La remise en état des plantations pose un grave problème de main-d'œuvre que la Société pense pouvoir résoudre dans un délai relativement bref, notamment par l'embauchage de travailleurs mois. D'autre part, jusqu'à la reconstruction de l'usine, une installation provisoire dotée principalement de matériel neuf importé d'Angleterre permettra de traiter sur place la majeure partie de la production dont celle de 1947 est estimée à 250 t. Tout en poursuivant l'édification d'une usine définitive, la Société estime pouvoir revenir dès 1948 à sa production normale d'avant guerre.

Il n'est pas sans intérêt de noter, en regard du capital évalué en piastres à 2 millions, que la valeur d'actif des 700 hectares environ dont la Société dispose actuellement atteint 7 millions de piastres en 1945, alors qu'elle ne représentait que 1.400.000 piastres en 1939. Par ailleurs, la législation spéciale sur le paiement des dommages de guerre, qui est en préparation à Saigon, ne manquera pas d'appuyer l'effort de rénovation auquel s'attache la Société. L'action demeure bien soutenue à 465 contre 459. La part reste ferme à 1.340.

L'assemblée de la Compagnie Optorg, tenue à Saigon le 10 août, a approuvé les comptes de l'exercice 1944 qui se soldent par un bénéfice net de 6.686.002 fr. Elle a voté un dividende de 30 fr. brut par action. Le rapport du Conseil retrace les perturbations apportées dans la marche des affaires de la Société en Extrême-Orient par le conflit du Pacifique. L'obligation à porter le principal de ses activités sur les produits de fabrication locale. Le chiffre d'affaires s'est accru de 20 0/0 sur celui de 1943. La Société a poursuivi à Shanghai la réalisation des marchandises qu'elle avait achetées pour ses agences de Saigon, d'Hanoi et de Tourane, vers lesquelles l'acheminement était interdit. Par contre, l'activité de ses filiales, l'Optorg Company Ltd. de Malaya et la Handelsmaatschappij Optorg N. V. de Batavia, ainsi que celle de son agence de Yunnanfou, s'est trouvée complètement arrêtée. Les résultats des exercices 1943 à 1944 de l'agence de Shanghai, ceux du dernier trimestre 1944 de celle de Tourane et une partie de ceux de l'agence de Yunnanfou ne seront incorporés qu'au bilan de l'exercice 1945. Par contre, les résultats de l'agence d'Alger pour les exercices 1942, 1943 et 1944 qui n'avaient pu, faute de communications avec l'Afrique du Nord, figurer précédemment, sont incorporés dans le présent bilan de 1944. L'action se ranime à 895 contre 880 et tend à retrouver son cours de quinzaine.

Les comptes arrêtés au 31 octobre 1944 de la Cotonnière Equatoriale Française, dont l'assemblée s'est tenue le 23 juillet à Brazzaville, se soldent par un bénéfice net de 2.481.154 fr. après constitution d'un fonds de réinvestissement de 6 millions. Le dividende a été fixé à 22 fr. C.F.A. par action payable sous déduction de l'impôt dû à la colonie et de 5 fr. 80 C.F.A. par part. Ces dividendes ont été mis en paiement à partir du 5 août. L'action progresse à 2.855 contre 2.805; par contre, la part est offerte à 3.350 contre 3.500.

MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Il est normal et salutaire que ce groupe, auquel la Bourse n'a pas ménagé ses faveurs au cours de ces dernières années, connaisse des périodes d'accalmie. Ces jours-ci, il est resté un peu dans l'ombre.

Les Ciments Français, affaire chevronnée, glissent de 6.850 à 6.710 l'action de capital. De même Pavin de Lafarge de 14.250 à 1.800 l'action A. Baisse de 150 fr. à 5.900 pour la Nord-Africaine des Ciments Lafarge. L'augmentation de capital par prélèvement sur la réserve de réévaluation s'effectuera par élévation jusqu'à 600 fr. de la valeur nominale des actions actuelles de 100 francs.

Origny-Sainte-Benoite est hésitant à 14.790 l'action, 51.200 la part: ce sont encore là des cours un peu impressionnants.

Bien que les titres indochinois ne soient pas encore très gaillards, les Ciments de l'Indochine esquissent, de 765 à 790, une reprise qui s'accroîtrait le jour où l'horizon se dégagerait pour nos industries d'Extrême-Orient. Plutôt que vers les actions anciennes, les capitalistes qui ne reculent pas devant certains risques doivent d'ailleurs se tourner vers les promesses d'actions que l'on trouve au-dessous de 700.

Les Matériaux de Construction de la Loirte, après une éclipse, reprennent la vedette en dépassant de nouveau 3.000, les intentions du Conseil relatives à l'augmentation du capital par incorporation de réserves commençant à se préciser. L'opération roulera sur un chiffre important (la réserve de réévaluation avec ses 83 millions représente près du quadruple du capital) et paraît devoir comporter distribution d'actions gratuites et élévation de la valeur nominale des actions. Les actionnaires auront, le 4 septembre, à en délibérer et à autoriser en même temps le Conseil à émettre des actions de numéraire. Mais il ne s'agirait, à cet égard, que d'une autorisation de principe. Nouvelle hausse, en clôture, à 3.150.

Fèvre, à 1.975 contre 1.859, poursuit une hausse que légitime la forte situation industrielle et financière de cette affaire. Elle a déjà très efficacement contribué, en France, à l'œuvre immense de la reconstruction et ne néglige pas, pour autant, de développer ses exportations.

L'Everite Situbé est recherchée à 1.090 contre 980. Cette nouvelle recrue du Parquet paraît bien s'y acclimater.

Les Dragages et Travaux Publics sont fermes à 1.780. L'assemblée extraordinaire qui devait, le 1^{er} août, autoriser une augmenta-

tion du capital de 60 à 63 millions, a été reportée au 11 septembre.

Les Etablissements Quillery gagnent 10 fr. à 980. Leur assemblée du 30 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945 qui présentent un bénéfice de 3.807.523 fr. Elle a fixé à 20 fr. le dividende qui sera payé le 19 août (coupon n° 24). Au bilan réévalué apparaît une réserve spéciale de 4 millions.

Les actions B de 250 fr. Applications Hydrauliques repèrent plus de 130 fr. à 1.026. L'assemblée extraordinaire du 26 juillet a approuvé l'unification des deux catégories d'actions par l'échange des 56.000 actions A actuelles contre 28.000 actions B auxquelles elles seront immédiatement assimilées. Le capital va donc être ramené de 57 à 50 millions et représenté par 200.000 actions de 250 fr. Les 7 millions ainsi libérés seront portés à une réserve particulière. Le Conseil a, en outre, été autorisé à élever le fonds social, en une ou plusieurs fois, jusqu'à 150 millions.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Les perspectives de la récolte de betteraves semblent favorables et l'activité des raffineries françaises pourra s'en ressentir dans les mois à venir, pour peu que l'approvisionnement en charbon ne soit pas trop strictement limité.

La Raffinerie Say, qui s'est mise en branle précédemment, revient souffler près de 1.400. Lebaudy-Sommier n'a guère varié à 3.600 l'action de 1.000 fr. entièrement libérée et 2.765 l'action libérée du quart. La Raffinerie de Saint-Louis, après sa brillante avance, est ramenée de 3.459 à 3.350. La Compagnie Sucrière passe de 1.585 à 1.670, la Vermandoise de Sucrerie, de 1.895 à 1.950. Le Conseil de cette dernière Société demandera le 28 août aux actionnaires l'autorisation d'augmenter éventuellement le capital par incorporation de réserves et souscription en numéraire.

Parmi les producteurs coloniaux, les Sucreries Coloniales consolident à 1.865 l'action ancienne et 1.775 la nouvelle une bonne partie du terrain gagné. Les Sucreries de l'Indochine, dès que la situation politique s'éclaircira en Extrême-Orient, vaudront mieux que leurs cours actuels voisins de 850 l'action et 4.000 la part. Pointe-à-Pitre se replie de 2.125 à 2.075 et de 2.010 à 1.995 les deux catégories d'actions.

Les Grands Moulins de Corbeil marquent quelque irrégularité, l'action se repliant de 1.160 à 1.149, tandis que la part s'avance de 3.450 à 3.490. Les Grands Moulins de Paris s'affermissent à 565. Sur le marché des Courtiers, les Moulins du Maghreb se tiennent aux environs immédiats de 600; le droit à la souscription aux actions nouvelles (trois pour quatre à 190) a valu 240 mercredi, jour auquel il a cessé d'être négociable, ce qui faisait ressortir, pour l'acheteur de droits à un peu plus de 500 fr. le prix de revient de l'action nouvelle.

Les Laiteries de la Vallée de la Vire et du Cotentin s'échangent à 1.570 contre 1.460 l'action; la part, qui valait 4.350 il y a huit jours, s'élève à 40.501 demandes réduites. L'assemblée extraordinaire du 7 août a autorisé le Conseil à porter le capital de 10 à 30 millions, par distribution d'actions gratuites ou souscriptions en numéraire.

Les Brasseries de la Meuse, qui recevront un dividende de 50 fr. pour l'exercice 1945, s'animent et atteignent le cours de 4.400. On trouvera plus loin un aperçu de leurs résultats. La Brasserie de la Comète passe de 6.500 à 6.475, le droit à la répartition d'actions gratuites (2 pour 3) valant, de son côté, à peu près 4.100.

Les Brasseries de l'Indochine se relèvent en clôture de 3.850 à 3.930. Les Brasseries du Maroc sont toujours recherchées: l'action passe de 4.200 à 4.215, la part étant vainement demandée à 62.000 contre 59.000 huit jours plus tôt. Rappelons qu'une augmentation de capital est en cours: le droit attaché à l'action vaut 2.250, celui attaché à la part 34.900. Les Brasseries de l'Ouest-Africain, qui procèdent aussi à une augmentation de capital, se traitent, hors cote, vers 8.400 l'action et 17.000 la part; le droit attaché à l'action ayant terminé sa carrière non loin de 4.600.

Mumm et Cie, qui a fait depuis quelques mois les larges progrès que nous avions fait prévoir, consolide ses positions vers 3.000 l'action et 3.700 la part. Nicolas, belle valeur de portefeuille, gagne une cinquantaine de francs à 1.640.

Vive hausse de la Bénédicte, de 11.000 à 13.600 l'action remboursée et de 9.000 à 12.800 l'action remboursée de 50 fr. Pernod abandonne quelques francs à 4.700. Cinzano progresse un peu à 4.335. Les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1946 ne sont pas arrêtés encore; les précédents s'étaient soldés sans profit ni perte, le bénéfice de 24.360.653 fr. ayant été affecté à la provision pour renouvellement du stock de départ.

En légère hausse, l'Etablissement Thermal de Vichy, qui ne distribuera pas encore de dividende cette année, a valu en dernier lieu 7.100 et 1.645. L'action de la Commerciale des Eaux Minérales du Bassin de Vi-

LE POUR ET LE CONTRE N° 33

15 Août 1946

BOURSE DE PARIS

PARQUET

Table of stock prices and market data for the Paris stock exchange, including sections for Rentes Franc., Empr. à l'Étranger, Fonds Garantis, and various bonds.

Nouveaux-Caledoniens :

Table listing prices for various bonds and securities from New Caledonia.

COL. ET PROTECT.

Table listing prices for colonial and protective bonds.

CREDIT FONCIER

Table listing prices for various Credit Foncier bonds.

CRÉD. FONC. ALS.-LORR.

Table listing prices for Credit Foncier Alsace-Lorraine bonds.

CRÉDIT NATIONAL

Table listing prices for various Credit National bonds.

SEINE ET PARIS

Table listing prices for various Seine et Paris bonds.

ACT. ET PARTS FRANÇ.

ASSURANCES

Table listing prices for various insurance companies.

ACT. ET PARTS FRANÇ.

Table listing prices for various French stocks and shares.

BANQUES

Table listing prices for various banks.

DOCKS, EAUX

Table listing prices for various dock and water companies.

ELECTRICITÉ

Table listing prices for various electricity companies.

CHEMINS DE FER

Table listing prices for various railway companies.

TRAMWAYS

Table listing prices for various tramway companies.

FR.-HOLLAND CH. DE FER

Table listing prices for Franco-Dutch railway bonds.

INDOCHINE

Table listing prices for Indochina bonds.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

INDOCHINE

Table listing prices for various Indochina stocks.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data for various companies and sectors, including 'ACIERIES DU NORD', 'Navigation Mixte', 'ALIM. HOTELS, etc.', 'COLONIALES', and 'VALEURS DIVERSES'. It lists company names, dates, and numerical values.

Table titled 'OBLIG. FRANCAISES' and 'ASSUR. BANQUES' listing various financial instruments, their terms, and values.

Table titled 'HOUILLIERES' listing coal companies and their financial data, including 'Béthune', 'Charbon B. du Rhône', and 'Ahuin'.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data, organized into columns with various sub-sections like 'Obligations', 'Chemins de Fer', 'Filatures', 'Gaz', 'Forges', 'Ports', 'Transports', 'Aliments', 'Hotels', 'Docks', 'Electricite', 'Mines', 'Petroles', 'Liquides', 'Textiles', 'Ciments', 'Magasins', 'Diverses', 'Etrangers'.

Rightmost column of the table, containing numerical values corresponding to the entries in the main table.

LE POUR ET LE CONTRE

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

Table of financial data including interest rates and exchange rates for various currencies and bonds.

LES COURS DES CHANGES

Nous donnons ci-dessous un tableau des cours de change pratiqués actuellement. Ces renseignements sont puisés à bonne source. Cependant, il convient de distinguer entre les cours officiellement établis et les cours pratiqués, les cours estimatifs, les cours du marché libre, etc., suivant les différentes rubriques portées au tableau. Ces derniers cours, pour la plupart, ne présentent qu'un caractère approximatif, étant sujets à des variations plus ou moins importantes et plus ou moins fréquentes.

La valeur des monnaies étrangères est donnée en francs :

a) Cours des devises cotées officiellement par la Banque de France :

Table with columns: Devise, Achat, Vente, Billets, Achat. Includes entries for £ sterling, \$ des Etats-Unis, \$ canadien, Fl. hollandais, Fr. belge, Escudo portugais, Cour. suédois, Cour. danois, Cour. norvégienne, Lire italienne, Dinar yougoslave.

b) Cours des devises de la zone sterling :

Table with columns: Devise, Achat, Vente, Billets, Achat. Includes entries for £ Egypte, £ Australie, £ Néo-Zélande, £ Sud-Afrique, £ Rhodésie, £ Oueat-Afrique, £ Est-Afrique, Irak, E. Palestine, Indes (roupie), Hong-Kong (dollar), Straits Settlements (dollar).

c) Cours estimatifs des devises sud-américaines calculés d'après les cotations reçues de New-York. Includes entries for Bolivie, Chili, Colombie, Cuba, Equateur, Mexique, Pérou, Uruguay, Venezuela.

d) Cours de clearing : Espagne, peseta. Includes entry for Espagne, peseta (les 100).

e) Autres cours estimatifs (d'après diverses sources d'information et sous toutes réserves). Includes entries for Chine, Indes Néer., Iran, U.R.S.S., Pologne, Roumanie, Turquie.

f) Cours pratiqués par : Banco Central de la Republica Argentina. Les cours varient sensiblement à l'achat et à la vente, suivant la nature des opérations traitées, entre 2.816 fr. 90 et 3.547 fr. 36 pour 100 pesos. Au marché libre : 100 pesos = 2.911 fr.

Main exchange rate table with columns: Description, Achat, Vente, Billets, Achat. Includes entries for 1/8 rue du Bœuf, 1/8 Dom. de Montrege, 1/8 El. Ch., El. Mét., El. Uginé, 1/8 En. Industrielle, 1/8 Fbg Ancêtres, 1/8 Financ. Chérif, 1/8 La Française, 1/8 Immobilière, 1/8 bd Haussmann, 1/8 Homme à Mont-à-Camp, 1/8 rue de Madrid, 1/8 rue Oudinot, 1/8 1er arr. de Lyon, 1/8 Quatre Arrond., 1/8 Réunion des Etudiants, 1/8 Réunion des Etudiants c. 24, 1/8 rue Thiers, 1/8 Imprimerie (Sté Nouv.), 1/8 Créte 5 0/0, 1/8 Debar, c. 34, 1/8 L. Hannequin, 1/8 Libr. Adm. P. Dupont, 1/8 Toulouse 7 0/0, 1/8 Dornach, 1/8 Industrielle du Centre, 1/8 Financ. Entr. ext. Bourp., 1/8 A lib. act. c. 25, 1/8 Financ. Entr. et Equip. O lib. act. c. 25, 1/8 Indust. Text. (Cie Cie) 4 1/4, 1/8 Institut Sérothérapie Hemapp. c. 57, 1/8 Laboratoires Dausse, 1/8 Fr. de Chimiothérapie, 1/8 Lactella, 1/8 Lafont (Etabl. Adolphe), 1/8 Laine Cardée Bischwiller, 1/8 Lampes (Cie des), 1/8 Lory (Sté Fie Peint. Vern.), 1/8 Louis Rigal, 1/8 cap. c. 2, 1/8 Lumière (Sté) 4 0/0, 1/8 Mag. Gén. de Pécam div. 1945, 1/8 Magnant (Etabl. G.), 1/8 jonniss., 1/8 Mais. Ballard-Brugneaux, 1/8 Malterie Feo-Belge lib., 1/8 Marché aux Cuirs, 1/8 Marché (Etabl.) 50 0/0, 1/8 Mauchauffée (Etabl.) 5 0/0, 1/8 Michel (Etabl.), 1/8 Miribel (Etabl.), 1/8 c. 9, 1/8 c. 9 P., 1/8 Moulins Bordeaux, 1/8 Mullot Fils Aîné (Etabl.), 1/8 Moynet (Etabl.), 1/8 Neu (Etabl.), 1/8 Nord-Afric. Cim. Lafarge, 1/8 Nouv. Quart. de Paris, 1/8 Nouv. Galeries Réun., 1/8 Oeres de France, 1/8 Office Cial Pharm., 1/8 c. 16, 1/8 c. 18-19 chaque, 1/8 c. 17-18 chaque, 1/8 Omnium Industr. et Cial, 1/8 c. 24, 1/8 Orfèvrerie Christophe, 1/8 Papeteries de Ledar, 1/8 Prioux 5 0/0, 1/8 Stenay-Pouilly 4 0/0.

Bilans

BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS

Situation au 31 mai 1946

Le bilan se totalise par 18.147.471.460 fr. contre 16.997.433.033 fr. seulement au 30 avril 1946.

Au passif, les comptes courants créditeurs figurent pour 7.959.132.691 fr., les comptes de chèques pour 1.949.233.757 fr., les créditeurs divers pour 2.883.907.391 fr., les banquiers et correspondants pour 1.156.977.121 fr.

A l'actif, le portefeuille-effets s'élève à 12 milliards 282.672.746 fr. Les banques et correspondants se chiffrent par 2.008.937.503 fr., les disponibilités en caisse, Trésor public et banques d'émission par 118.756.232 fr.

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

COTY S. A.

Le Conseil ayant décidé de réévaluer le bilan a attendu la parution de la circulaire de l'Administration avant d'arrêter définitivement les comptes de l'exercice 1945. Ces comptes sont maintenant arrêtés. Aucune distribution ne sera proposée, les bénéfices étant absorbés par la provision pour renouvellement du stock de départ et les charges fiscales normales et exceptionnelles.

L'assemblée sera vraisemblablement convoquée dans la première quinzaine d'octobre.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE D'ENTREPRISES

Société Anonyme au capital de Frs 164.340.000. Siège social : à Paris, 56, rue du Fg-St-Honoré R. C. : Seine N° 37.997

Emission d'un nombre maximum de 15.000 obligations 4 0/0 de 10.000 fr. Intérêt annuel le 15 août. Premier coupon : 15 août 1947.

Obligations nettes de tous impôts présents et futurs à l'exception de ceux que la loi pourrait mettre obligatoirement à la charge des porteurs.

Amortissement en 35 ans, au pair par tirages au sort, ou par rachats en Bourse.

Prix d'émission: 96,75 0/0. Jouissance 15 août 1946.

Souscriptions reçues aux guichets des Etablissements ci-après :

Crédit Lyonnais, Crédit Commercial de France, Société Générale pour le développement du Commerce et de l'Industrie en France, Comptoir National d'Escompte de Paris, Union Française de Crédit pour le Commerce et l'Industrie. Notice au B.A.L.O. du 5 août 1946, n° 31.

DOCKS REMOIS

1, rue de Talleyrand, à Reims R. C. Reims n° 94

I. - Emission d'un emprunt obligataire de fr. 100.000.000, en 20.000 obligations de 5.000 francs, 4 0/0, amortissables en 30 ans au maximum.

Prix d'émission : 4.827 fr. 50, jouissance 15 août 1946.

II. - Augmentation du capital de fr. 50.000.000 à fr. 100.000.000, par l'émission contre espèces de 500.000 actions de 100 fr.

Droit de préférence : Une action nouvelle pour une ancienne à titre irréductible. Souscriptions à titre éventuel et réductible admises.

Prix d'émission : 110 fr. par action payable intégralement à la souscription.

Jouissance des actions nouvelles : 1er juillet 1946.

Durée de la souscription : Du 20 août au 30 septembre 1946 inclus. Droit des actionnaires empêchés sauvegardés conformément à la loi du 14 août 1941.

(B. A. L. O. 5 août 1946).

LES BONS DE LA LIBÉRATION A INTÉRÊT PROGRESSIF sont exempts de tous impôts sur le revenu. Imprimerie Dubois et Bauer, 34, rue Laffitte, Paris (9e), Le Gérant : J. de SAINT-ALBIN.