

Le Pour et le Contre

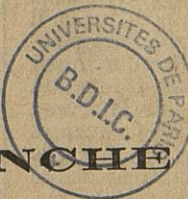
PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN
(Le journal ne reçoit pas d'abonnements
de moins d'un an.)

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE



PRIX DES INSERTIONS

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

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 24
DIMANCHE 14 JUIN 1914

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

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

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

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

Sommaire

Impôts et Revenus indirects. — Le Commerce extérieur du Brésil.

Revue du Marché. — L'impôt sur les valeurs étrangères. Discussion à la Société d'Economie Politique. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société anonyme des Houillères de Saint-Etienne. — Société Industrielle pour la Schappe, à Bâle. — Manufacture Lyonnaise de Pâtes alimentaires Ferrand Renaud et C^{ie}. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Nouvelles et Informations.

Assemblées et Dividendes: Canal de Suez. — Banque Transatlantique. — Banque Commerciale Italienne. — Banco Nacional de Cuba. — Compagnie Générale Transatlantique. — Compagnie Générale des Omnibus. — Secteur de la Place Clichy. — Le Triphasé. — Société Minière et Métallurgique de Penarroya. — Mines de plomb de Balia-Karaidin. — Mines de la Doubovaia-Balka. — American Smelters Securities Cy. — Ciments Français. — Société Financière des Caoutchoucs. — Etablissements Pathé frères. — Compagnie Générale de Traction.

Faillites et Liquidations.

Bilans.

Rapport: Canal de Suez.

IMPOTS ET REVENUS INDIRECTS

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

	Aux évaluations budgétaires	Au mois de mai 1913
Impôts et revenus indirects :		
Enregistrement.....Fr.	5.427.800	5.269.500
Timbre.....	10.060.500	10.762.500
Opérations de Bourse..	556.000	111.500
Valeurs mobilières.....	165.000	165.000
Douanes.....	5.214.000	4.590.000
Contributions indirectes	2.243.200	2.079.000
Huiles minérales.....	5.000	5.000
Sels.....	58.000	58.000
Sucres.....	2.339.000	2.339.000

Monopoles :

Contributions indirectes	1.443.600	1.485.000
Postes.....	1.063.400	1.577.100

Télégraphes.....	192.500	196.500
Téléphones.....	700.400	680.100
Produits divers.....	31.000	31.000

Différence....Fr.	17.469.800	9.345.200
Rappel des quatre premiers mois.....	43.080.000	37.356.600

Différence pour les cinq premiers mois....Fr.	60.549.800	46.691.800
---	------------	------------

Le rendement des impôts indirects et monopoles, pendant le mois de mai 1914, atteint 308.935.600 fr., en augmentation de 17.469.000 fr. sur les évaluations budgétaires et en plus-value de 9.345.200 fr. sur les recouvrements du mois correspondant de 1913.

Pour l'ensemble des cinq mois écoulés, les recouvrements atteignent 1.600.855.200 fr., en augmentation de 60.549.800 fr. par rapport aux évaluations budgétaires et de 46.691.800 fr. par rapport aux recouvrements effectués à la même date en 1913.

A noter dans le rendement du mois de mai, la diminution de 5.427.800 fr. par rapport aux évaluations et de 5.269.500 fr. par rapport au mois de mai 1913 dans les droits d'enregistrement et la diminution de 556.000 fr. et 111.500 fr. dans les impôts sur les opérations de Bourse.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DU BRÉSIL

Voici comment se présente le commerce extérieur du Brésil pour le premier trimestre de l'année courante et comment il se compare avec celui des deux années antérieures

IMPORTATION

(En milliers de francs au change de 16 d. par milreis.)

Mois	1912	1913	1914	Différence en moins sur 1913
Janvier...	130.090	155.910	119.516	36.394
Février...	110.094	133.847	96.098	37.769
Mars.....	133.096	154.686	96.669	58.017
Totaux.	373.280	444.443	313.283	132.180

EXPORTATION

Janvier...	144.940	195.720	151.130	44.590
Février...	138.010	139.040	128.495	10.545
Mars.....	144.120	110.065	114.515	+ 4.450
Totaux.	427.070	444.725	394.140	50.685

Exportation des neuf principaux produits pendant les années 1913 et 1914.

Articles	1913	1914	Différence en 1914 (en francs)
Coton.kilog.	10.680.759	12.261.422	+ 2.259.000
Sucre.....	4.936.532	6.909.000	+ 59.500
Caoutchouc.	13.105.481	12.413.712	- 39.840.000
Cacao.....	7.744.153	13.556.180	+ 5.953.009
Café, sacs de 60 kilog....	2.773.562	3.255.512	- 22.165.000
Cuir.kilog.	7.330.989	7.865.801	+ 1.665.000
Tabac.....	7.388.986	6.284.394	- 1.455.000
Maté.....	14.266.001	13.701.889	- 1.947.000
Peaux.....	655.247	687.079	+ 244.000

Il ressort de cette comparaison que la balance commerciale du Brésil a retrouvé sa physionomie normale : les exportations dépassent de nouveau les importations, alors que les entrées et les sorties s'équilibraient en 1913. On observera ensuite que le coton, le cacao et les cuirs ont déjà compensé d'une dizaine de millions, par leur excédent d'exportation, le déficit de 62 millions de francs présenté par les exportations de caoutchouc et de café sur le trimestre correspondant de 1913.

Revue du Marché

L'emprunt brésilien serait conclu, de divers côtés la nouvelle en circule, et ainsi paraît conjuré le péril qui menaçait tant d'entreprises dont les titres sont entrés récemment dans les portefeuilles français. En Amérique, on assure que la décision de la Commission Interfédérale du Commerce au sujet des tarifs de chemins de fer est imminente; malheureusement les dernières rumeurs traduisent la crainte qu'elle ne donne aux Compagnies qu'une demi-satisfaction, et la Bourse de New-York se montre hésitante à en escompter de grands bienfaits. Beaucoup plus mitigée encore est l'impression qui se dégage des résultats qu'obtient la conférence de médiateurs au Mexique; le président Huerta, dont la sagesse donne tort de plus en plus à l'intransigeante hostilité de M. Wilson, se montre conciliant et prêt à l'abnégation personnelle, tandis que le général Carranza, chef des constitutionnalistes, reste réfractaire à toute conversation diplomatique. Il apparaît ainsi que l'aveugle obstination de M. Wilson à combattre le président Huerta n'a abouti qu'à ruiner la seule force intelligente et raisonnable du pays et à y substituer l'orgueil d'un énergumène qui ne capitulera qu'au prix d'une expédition longue et coûteuse. Plus près de nous, en Albanie, la nouvelle résistance à main-forte du prince de Wied, et l'apparition de quelques canons autrichiens dans le paysage, paraissent avoir produit un effet émoullant sur l'insurrection. Malheureusement voici que de nouveaux méfaits des Turcs à l'égard des chrétiens hellènes en Asie-Mineure provoquent en Grèce une très vive, susceptible patriotique; la tribune parlementaire d'Athènes vibre de menaces qu'inspire le souffle mal apaisé par les siècles de l'éloquence de Démosthène, et une réclamation qui ressemble à un ultimatum vient d'être adressée par le Gouvernement de M. Venizelos à la Sublime Porte. La situation est, sur ce point, des plus tendues.

Ainsi le cours des événements nous a apporté cette semaine un mélange de bien et de mal dont il eût été peut-être difficile de faire la balance. Mais un mouvement instinctif de la foule avait d'avance coupé court à toute hésitation en faisant une manifestation de confiance à la Bourse sur la simple constitution du ministère Ribot. Lundi et les jours suivants ont peu à peu afflué des ordres d'achats au comptant, qui ne font pas encore une masse bien importante certainement, mais qui ont cependant suffi à impressionner le marché, parce qu'ils contrastent absolument avec le néant précédent des transactions, et parce qu'ils sont un indice en somme très rassurant des dispositions réelles du public et de ce qu'on pourrait attendre de lui le jour où l'on cesserait d'épouvanter nos capitalistes par la menace d'une politique tracassière à leur égard et incohérente dans la direction des affaires extérieures du pays.

La reprise eût été beaucoup plus franche certainement sans la prévision que le nouveau ministère pourrait succomber dès la première heure sous l'opposition conjurée de toute la gauche « unifiée », radicale ou socialiste. Il entre, croyons-nous, une grande part d'illusion dans la différence qu'on imagine entre la politique fiscale à laquelle s'était arrêté le ministère Ribot et celle que pratiquerait un ministère de gauche unifiée; en France, où les mots comptent pour beaucoup plus que les réalités, nous attachons une valeur qui ne se justifie que bien rarement aux étiquettes sous lesquelles

F° P188

se classent nos hommes politiques. Un ministère entaché, comme le ministère Ribot, d'une réputation, et même si l'on veut d'une réelle tendance, modérantiste, subit inévitablement une préoccupation qui l'obsède, celle de ne pas se montrer aussi modéré qu'on l'a supposé; il lui arrive alors d'emprunter à ses adversaires une politique où il ne lui reste à se distinguer que par le zèle puisqu'il n'a pas le mérite de l'avoir défendue. Aussi M. Ribot et ses collaborateurs avaient-ils introduit dans leur programme et l'impôt sur le revenu global en l'incorporant même à la loi de finances de 1914 et, croyons-nous aussi, l'impôt sur le capital, c'est-à-dire en somme toute la substance des innovations fiscales que le parti modéré a jusqu'ici condamnées comme vexatoires et de nature à porter un coup funeste à la prospérité nationale, parce qu'elles heurtent en France des préjugés, des habitudes, en définitive des mœurs qui sont nôtres depuis trop longtemps pour pouvoir être violentées sans qu'il en résulte une crise.

Le seul point sur lequel, en matière financière, le ministère Ribot avait adopté un programme certainement tout différent de celui des radicaux unifiés, c'est celui de l'emprunt. Persévérants dans leur erreur, — c'est à elles que les hommes sont le plus généralement fidèles — les radicaux unifiés contestent encore que l'emprunt soit urgent et ils prétendent y surseoir jusqu'à l'automne, tandis que les modérés jugent qu'il ne se fera pas mieux en automne, après que la crise se sera prolongée de trois ou quatre mois, et que, dans l'intérêt de l'opération elle-même comme pour le bien général des affaires du pays, il importe de le faire tout de suite. Le monde financier tout entier, croyons-nous, pense à cet égard comme le ministère Ribot, et probablement est-ce encore plus fermement l'avis des industriels et des commerçants qui sentent bien que rien ne se fera, que la confiance ne renaîtra pas et que les capitaux ne recommenceront pas à circuler tant que ne sera pas réglée cette grosse question de l'emprunt qui tient tout en suspens depuis près d'un an.

Au demeurant la Trésorerie crie ses besoins par toutes les bouches qu'elle peut avoir à sa disposition: on nous affirme que l'administration des Finances vient d'émettre pour une somme approchant 100 millions si elle ne les dépasse, des Bons du Trésor à l'échéance de deux ans au taux exceptionnellement élevé de 3 3/4 0/0...

Quant à l'emprunt lui-même, nous avons déjà dit qu'il eût été d'une réalisation facile et assuré du succès à la seule condition que la question de l'impôt soit tranchée, dans un sens ou dans l'autre, d'une façon simple et nette.

Le ministère Ribot n'aura pas eu le temps même de présenter son projet d'emprunt. Il succombe dès le premier jour, non sur son programme qui ressemblait comme un jumeau à celui de M. Viviani et dont ne s'écartera pas sensiblement le programme du ministère radical de demain; il tombe sur une question d'étiquette....

Il faut s'attendre à des séances très moroses à la Bourse pour les jours qui vont venir.

Fonds d'États.

La Rente a salué tout d'abord par une vive reprise la constitution du cabinet Ribot, mais elle n'a pu la maintenir qu'en partie, par suite de l'incertitude qui régnait vendredi au sujet du résultat du premier contact du Gouvernement avec la Chambre. Ce premier contact a été fatal au ministère, de sorte que la crise ministérielle est de nouveau ouverte et que l'emprunt est encore une fois ajourné. Le 3 0/0 s'est relevé tout d'abord de 88.55 à 86.15 d'où il a rétrogradé à 85.85.

Le groupe des fonds coloniaux est irrégulier. Le 3 0/0 Tunisie 1902-1907 s'immobilise à 411; le 3 0/0 Algérie se relève de 432 à 438; par contre, le 3 0/0 1909 Indo-Chine recule à 432. Dans le groupe des fonds coloniaux, dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 4 0/0, le 3 0/0 Tunisien 1892 se relève à 413; les deux Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899 et 3 0/0 1902 restent à 427.

Fermeté des fonds marocains: à 529.75 le 5 0/0 1904 et 519 le 5 0/0 1910. Bien qu'ils ne soient pas garantis par le Gouvernement et que leurs coupons aient à supporter à partir du 1^{er} juillet l'impôt de 4 0/0, ces fonds fournissent un rendement très supérieur à celui du nouveau 4 0/0 Marocain dont le coupon est indemne de tout impôt actuel et futur. Celui-ci finit à 506.50.

L'Italien 3 1/2 0/0 a pu se relever à 97.25.

L'Extérieure Espagnole, assez activement traitée

cette semaine, s'est avancée de 88.50 à 89, d'où les mauvaises dispositions générales l'ont ramenée à 88.60. La Commission chargée d'étudier le projet d'augmentation de la circulation fiduciaire jusqu'à 2.500 millions de pesetas a déposé un rapport favorable. Le recul de l'agio de l'or à 4.80 0/0 escompte le retour du change espagnol au pair.

Le 3 0/0 Portugais 1^{re} série consolide sa reprise à 64.60. L'obligation Tabacs Portugais s'inscrit avec fermeté à 64.65.

Les fonds russes se sont vigoureusement relevés au début de la semaine, particulièrement les 3 0/0, mais la nouvelle tension des rapports turco-helléniques a eu pour effet de leur faire rependre une grande partie de leur reprise. Le 3 0/0 1891 s'est relevé de 73.05 à 73.95, d'où il a rétrogradé à 73.55; le 3 0/0 1896, qui s'était avancé à 70.75, est revenu à 70.15 contre 70 il y a huit jours. Le 4 0/0 1^{re} série se retrouve à 88.85, en perte d'une fraction. Le 4 1/2 0/0 1909 se maintient à 98.05. Le 5 0/0 1906 se retrouve à 101.90.

Les obligations des Compagnies de chemins de fer russes, dont les coupons resteront indemnes d'impôts à partir du 1^{er} juillet, les Compagnies les prenant à leur charge, continuent à accaparer les faveurs des capitalistes. Les obligations Réunies de Chemins de fer russes ont effleuré le pair, en gain de 50 centimes; les 4 1/2 0/0 Nord-Donetz, Sud-Est et Riazan-Oural'sk passent à 510, 505 et 514.50. Les obligations qui ne jouissent pas de l'immunité de l'impôt se sont légèrement améliorées. Elles restent dépréciées par rapport aux obligations précédentes: les surtaxes qui vont réduire le coupon à partir du 1^{er} juillet ne justifieraient qu'une différence théorique de 9 fr. entre les cours du premier groupe et ceux du second. Les Altaï 4 1/2 0/0 1912 se sont relevées à 481.50, les Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0 1908 à 485.

Dans le groupe austro-hongrois, le 4 0/0 Autrichiens florin or est plus activement traité à 84.95. Les obligations Chemins Autrichiens s'inscrivent: les 1^{re} hypothèque à 370, les nouvelles 3 0/0 à 366, les 40/0 à 455. Le 4 0/0 Hongrois or cote 82.85.

Assez soutenu pendant la première partie de la semaine, le groupe ottoman a fléchi ensuite à cause de la tension gréco-turque provoquée par les persécutions exercées par les Turcs sur les Grecs en Asie-Mineure. Le Turc Unifié, qui s'était avancé à 82.45, a rétrogradé à 81.75. La Douane accentue sa reprise d'une dizaine de francs à 443. Par contre, l'Ottoman 5 0/0 nouveau se retrouve, comme précédemment, à 92.90 le libéré et à 93 le non-libéré.

Pour le même motif, le 4 0/0 Serbe, qui s'était avancé aux environs de 82, a rétrogradé à 81.25. Le 5 0/0 1913 se retrouve à 92.

Les négociations engagées entre le Gouvernement bulgare et les banques allemandes au sujet de l'emprunt passent par une phase critique, le Gouvernement n'ayant pas voulu souscrire au monopole des tabacs que réclamaient comme gage les banquiers. Le 5 0/0 1896 a regagné le pair; le 5 0/0 1904 s'inscrit à 475; le 4 1/2 1907 à 438.

Les fonds helléniques n'ont pas été, jusqu'à présent, très affectés par la nouvelle tension dans les relations gréco-turques. Le 1884 se retrouve à 290; le 4 0/0 1902 passe de 412 à 414; le 5 0/0 1914, qui s'était vigoureusement relevé de 91.90 à 92.50, a reculé à 92.

Les fonds chinois n'ont rien perdu de leur fermeté précédente: le 4 0/0 1895 se maintient à 95.25; le 5 0/0 1902 s'avance à 501; le 5 0/0 1903 passe à 502.50; le 5 0/0 1913 Chemin de fer Lung-Tsing H. Hai, récemment introduit à la cote officielle, s'est avancé de 468 à 472. Le groupe des cinq puissances négocie actuellement avec le Gouvernement chinois en vue d'un nouvel emprunt 5 0/0 de 8 millions. Cette opération est rendue possible par les excellents résultats fournis par la gabelle, qui dépassent toutes les espérances, au point que le solde qui reste, une fois défalqué, le service du 5 0/0, dit de Réorganisation, suffit à fournir une ample garantie à l'emprunt projeté de 8 millions. Le 5 0/0, dit de Réorganisation, a gagné une fraction à 492.

Les fonds japonais ont accentué leur fermeté: le 4 0/0 1905 poursuit sa reprise à 86.50, en nouveau gain d'un demi-point; le 5 0/0 1907 se retrouve à 101.30, comme précédemment; le Bon du Trésor 5 0/0 1913 reste à 507. Le cabinet actuel paraît décidé, comme ses prédécesseurs, à poursuivre résolument l'amortissement rapide de la Dette publique et espère renforcer les fonds d'a-

mortissement de la dette avec les excédents budgétaires. Il entend s'abstenir rigoureusement de l'émission de tous nouveaux emprunts.

La conférence de Niagara-Falls a pu résoudre pacifiquement le conflit soulevé entre les Etats-Unis et le Mexique au sujet de l'incident de Tampico, ce qui était facile; mais elle a échoué dans sa tentative de résoudre la question mexicaine, par suite de l'intransigeance du général Carranza. Néanmoins, les fonds mexicains conservent la plus grande partie de leur reprise: le 4 0/0 1910 se retrouve en perte d'une fraction à 74.25. Par contre, l'obligation Chemins Nationaux à 345 maintient intégralement sa reprise. La piastre mexicaine présente une meilleure tendance à 1 fr. 85.

Les fonds argentins restent calmes, mais soutenus: le 4 1/2 0/0 se retrouve à 92.30, contre 92.35; les deux 5 0/0 Intérieur or s'inscrivent à 501 le 1907, avec un coupon de 12 fr. 50 le 15 juin, et le 1910 à 493.50.

La conclusion de l'emprunt brésilien de £ 20 millions est imminente. La moitié en serait réservée à notre marché, £ 6 millions à Londres et £ 4 millions à l'Allemagne. Quant aux conditions de l'emprunt, et surtout aux garanties qui lui seront affectées, les informations manquent de précision. On pense que ces garanties seraient constituées par le solde des recettes douanières, après prélèvement du service du Funding loan. Le bruit a circulé à Londres que le nouvel emprunt serait un 5 1/2 0/0, qui serait émis sur cette place vers 93, mais cette rumeur ne doit être accueillie que sous toutes réserves. La fermeté des fonds brésiliens s'est accentuée: à après avoir effleuré le cours rond de 77, le 4 0/0 1889 revient à 76.30, contre 75.60 il y a huit jours. Le Funding s'inscrit à 101.10. Les deux 4 0/0 se traitent: le 1910 à 366 et le 1911 à 363.

Les fonds de l'Uruguay restent inactifs et lourds: le 3 1/2 0/0 1891 s'inscrit à 66.50; les deux 5 0/0 se traitent à 92 et 91. Le déclin des recettes douanières, lesquelles servent de gage aux rentes 3 1/2 et 5 0/0 1905, reflète la dépression commerciale dont souffre l'Uruguay, en commun avec l'Argentine et le Brésil. Elles ont été en avril dernier de 1.147.203 pesos, contre 1.660.431 en avril 1913. Le rendement des quatre premiers mois de 1914 est de 5.512.084 pesos, ce qui marque, comparativement à la même période de l'année dernière, un recul de 1.418.862 pesos. Disons immédiatement que cette diminution n'est pas de nature à compromettre la sécurité des porteurs de rentes. Les 74 1/2 0/0 des recettes de 1913 assignés au service de la dette publique ont donné, en effet, 12.642.346 pesos, alors que ce service n'a exigé que 6.885.756 pesos, laissant un excédent de 5.756.589 pesos.

Établissements de Crédit.

La réserve d'or de la Banque de France s'est encore accrue de 41 millions cette semaine; elle s'élève à 3.824 millions, chiffre supérieur de 511 millions à celui de 1913 à la même époque. Le portefeuille, allégé des effets de l'échéance mensuelle, a diminué de 204 millions: il figure au bilan du 11 juin pour 1.529 millions au lieu de 1.505 millions l'année dernière à pareille date; les avances sur titres, qui s'élevaient à 735 millions, sont en augmentation de 31 millions d'une semaine à l'autre. Les comptes des particuliers ont grossi de 177 millions, ils atteignent 942 millions contre 697 il y a un an.

Les bénéfices d'intérêts et d'escompte, y compris le réescompte du semestre précédent et déduction faite des frais généraux, s'élèvent au 11 juin à 26.337.561 fr. contre 34.010.354 fr. pour la période correspondante de 1913. L'action Banque de France, dont le coupon semestriel sera déclaré à la fin du mois, est en progrès de 4.605 à 4.648.

L'excès des attaques dirigées contre les établissements de crédit, aussi bien que l'in vraisemblance des rumeurs dont elles ont été entourées, a fini par réveiller le bon sens et provoquer la résistance de la Bourse: le groupe des établissements de crédit, profitant aussi des meilleures dispositions générales, s'est ainsi vigoureusement ressaisi. Le découvert qui s'est établi là comme en pays conquis restant important et les cours étant descendus à un niveau qui ne répond nullement à la situation, la reprise serait susceptible de s'accroître si la politique ne venait plus troubler le marché.

Le Crédit Lyonnais s'est relevé de 1575 à 1614; le Comptoir National d'Escompte finit à 1032 contre

1020. La *Société Générale* a fortifié sa position défensive aux environs de 772 : l'escompte de quelques milliers de titres avant la liquidation a mis mal en point les vendeurs à découvert, obligés de se dévoiler et de supporter un déport qui a atteint 14 fr. Pour mettre fin à la campagne de dénigrement menée contre elle, la *Société Générale* a obtenu du Ministre des Finances que la Banque de France procède à un examen de sa situation : une note officielle a déclaré que le portefeuille est composé d'éléments d'une prompte et facile réalisation, et que cette situation ne saurait justifier les attaques systématiques dirigées contre la *Société Générale* pour inquiéter ses déposants. Au surplus, les bilans mensuels montrent que les disponibilités dépassent de beaucoup les exigences immédiates : au 30 avril, les espèces en caisse et banque, le portefeuille-effets, les reports et coupons à encaisser formaient un total de 1.318 millions, alors que les comptes de chèques ne se montaient qu'à 472 millions.

Le *Crédit Industriel et Commercial* est ferme à 713 contre 706 l'action libérée de 125 fr., et à 724 contre 717 l'action entièrement libérée qui n'est inscrite qu'au comptant.

La *Banque Suisse et Française* s'est maintenue vers 640 comme précédemment.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a donné l'exemple de la reprise : elle s'est relevée de 1468 à 1518 ; la *Banque de l'Union Parisienne* finit à 838 contre 824 ; le *Crédit Mobilier* regagne une trentaine de francs à 516 : un acompte de 12 fr. 50 sera mis, en paiement, selon l'usage, le 1^{er} juillet à valoir sur le dividende de l'exercice qui prend fin le 30 juin.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* s'est ranimée à 270 contre 256 ; la *Banque Transatlantique* a recouvré sa fermeté à 268 contre 264 : on trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée tenue récemment ; la *Banque Nationale de Crédit* est toujours calme vers 618, la part se tient à 129.

La *Société Marseillaise* a peu varié à 709 ; la *Banque Privée* s'est raffermie à 381 contre 378.

La *Société Centrale des Banques de Province* reste sans transaction au pair de 500, l'action de l'*Union Provinciale Immobilière*, sa filiale, s'inscrit à 489 contre 487.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts*, action libérée de 125 fr., s'est maintenue à 545. Ainsi que nous l'avons dit, ces titres doivent être échangés contre des actions de 250 fr. entièrement libérées, à raison de deux contre une ; cet échange s'effectue actuellement, en même temps que la souscription des 100.000 actions nouvelles de 250 fr., émises à 320 fr. ; cette souscription, qui sera close le 20 juin, et non le 30, est réservée exclusivement aux actionnaires et garantie par le *Crédit Industriel et Commercial*. Les actions nouvelles sont créées jouissance du 1^{er} juillet ; le prix de 320 fr. est payable à raison de 132 fr. 50 à la souscription et 187 fr. 50 d'ici au 30 juin, ou au 30 septembre moyennant intérêt de retard à 5 0/0. Pour les souscripteurs qui ne disposeraient pas des fonds nécessaires, une avance de 90 0/0 du prix d'émission leur est offerte au taux de 5 0/0. Les actionnaires ont donc toutes facilités de profiter de l'avantage qu'ils doivent trouver pour l'avenir dans cette souscription.

La *Banque de Bordeaux* est peu active à 485, en attendant l'Assemblée extraordinaire du 18 juin ; la *Société Française de Banque et de Dépôts* est soutenue à 629 ; c'est le 25 juin que se tiendra l'Assemblée.

Le *Crédit Foncier de France* conserve sa fermeté à 890 ; les obligations *Foncières* et *Communales* sont toujours l'objet d'échanges suivis ; la *Foncière 1895 2,80 0/0* se traite à 405, avec un tirage le 22 juin, et la *Communale 1899 2,60 0/0* à 388,50 ; la *Communale 1912 3 0/0*, qui a un tirage le 22 juin, se négocie à 243 entièrement libérée ex-coupon de juin comme les deux précédentes ; libérée de 175 fr. depuis le récent versement de 25 fr., elle se tient à 242.

Rappelons encore que les obligations *Communales 3 0/0 1912* de 250 fr. libérées de 175 fr., et les *Foncières 1913 3 1/2 0/0* de 500 fr. libérées de 160 fr. peuvent être libérées par anticipation du 25 mai au 20 juin.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* est toujours ferme à 402 ; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) s'alourdit à 147,50 contre 150,50.

Dans le groupe des Sociétés foncières, la *Société*

Foncière Lyonnaise, qui a un coupon de 8 fr. 25 payable le 15 juin, est calme à 411 contre 415. Les *Immeubles de France* sont en légère reprise à 135. La *Compagnie Foncière de France*, qui était tombée la semaine dernière à 70, s'est relevée à 87. La *Rente Foncière* regagne 18 fr. à 550.

L'action *Crédit Foncier Colonial* se retrouve aux environs de 90 ; l'obligation de 300 fr., avec son coupon de 5 fr. 13 contre 12 fr. l'an dernier, s'est maintenue à 183 ; l'obligation de 250 fr. s'est traitée à 145 contre 149,50 : son coupon est de 4 fr. 27 au lieu de 10 fr. Le rapport présenté à l'Assemblée du 28 mai signale que la récolte de canne à la Réunion en 1914 est tellement réduite qu'il faut s'attendre de ce côté à une perte plus forte que celle de l'année dernière qui a été de 221.000 fr. ; par contre, à la Guadeloupe, où un bénéfice de 453.000 fr. a été réalisé en 1913, la récolte de 1914 est encore satisfaisante. Les rachats d'obligations se sont élevés en 1913 à 662.005 fr. 75 contre 570.304 60 en 1912.

Les banques algériennes ont profité de la reprise générale : la *Banque de l'Algérie* à 2869 a récupéré près de 100 fr. ; la *Compagnie Algérienne* regagne à 1291 entièrement son coupon de 45 fr. détaché le 6 juin pour solde du dividende de 57 fr. 50.

Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* progresse de 625 à 638, cours de l'action entièrement libérée ; le *Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien*, que va absorber cet établissement, s'est alourdi à 345.

Le *Crédit Algérien* est soutenu à 1422, en attendant l'Assemblée du 16 juin ; les bénéfices de 1913 se ressentent des circonstances ; ils n'atteignent que 1.057.743 fr., au lieu de 1.555.668 fr. en 1912, mais la répartition du dividende habituel de 50 fr. qui n'absorbe que 800.000 fr. laissera encore un solde à appliquer aux réserves.

La *Société Foncière Marocaine*, qui a passé récemment de la coulisse au parquet, où elle se négocie au comptant, se maintient à 110, ex-coupon de 6 fr. 50 détaché en mai.

La *Banque de l'Indo-Chine* reste un peu au-dessous du cours rond de 1500, avec son coupon de 27 fr. 50 payable le 1^{er} juillet, qui porte à 55 fr. le dividende total de l'exercice 1913.

La *Banque de l'Afrique Occidentale* est immobile à 836, la *Banque de la Guadeloupe* s'est négociée à 451.

Les banques intéressées au marché sud-africain font preuve de bonnes dispositions : l'*Association Minière* se raffermi à 221 contre 218 ; la *Central Mining*, de laquelle on attend un acompte de dividende pour le premier semestre de 1914, se relève de 192 à 199.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* à 298 a regagné largement son coupon de 6 sh., soit 5 sh. 7,2 net.

La *Banque Commerciale Italienne* est en reprise de 743 à 750 ; on trouvera plus loin les comptes de l'exercice 1913 ; le *Banco di Roma* est stationnaire à 92.

Le groupe autrichien est calme, malgré l'incertitude de la situation en Albanie et la tension des rapports entre la Turquie et la Grèce : la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* se retrouve vers 510, en gain de quelques points, le *Crédit Foncier d'Autriche* à 1210 contre 1195, le *Crédit Foncier de Hongrie* à 428 contre 423.

Une reprise sensible des banques russes a coïncidé avec celles des banques françaises ; l'intervention du groupement, que veut diriger le ministre des Finances de Russie lui-même pour rendre courage à la Bourse de Saint-Petersbourg, semble avoir maintenant une certaine efficacité.

La *Banque de l'Azoff-Don* répare sa dernière perte à 1438 contre 1415 ; la *Banque de l'Union à Moscou* se relève vivement de 595 à 622 ; la *Banque de Commerce de Sibirie* regagne près de 40 fr. à 1470.

La *Banque Russo-Asiatique*, ex-coupon de 25 fr., finit à 619, en gain réel d'une quarantaine de francs. La *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg* qui avait été fortement attaquée, s'est redressée vigoureusement à 317 contre 481. La *Banque de Commerce Privée de Moscou* s'est maintenue à 740. La *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* a repris de 780 à 808.

La *Banque Ottomane* abandonne en clôture une partie de sa reprise à 612, sur l'accentuation des difficultés entre la Turquie et la Grèce ; c'est le 24 juin que doit se tenir l'Assemblée qui aura à voter un dividende de 14 sh., égal au précédent

et payable en juillet. La *Banque d'Orient*, titre de 125 fr., a faibli à 97,50 pour la même raison. La *Banque d'Athènes* s'inscrit à 49 au lieu de 50 ; les autorités turques viendraient d'exiger la fermeture immédiate des agences de cet établissement à Soma et à Panderma. La *Banque de Salonique* est négligée à 85.

Le *Crédit Foncier d'Orient* a peu varié à 452 ; l'obligation 4 1/2 0/0 maintient sa reprise à 370.

Le *Crédit Foncier Egyptien* ne s'est pas départi de son calme à 725 contre 722 ; la *Land Bank of Egypt* regagne, à 162, son coupon de 4 sh., détaché au commencement de la semaine ; le *Crédit Franco-Egyptien* a repris de 142 à 150.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien*, ex-coupon de 26 fr. pour l'action ancienne et de 19 fr. 50 pour l'action nouvelle, est peu actif à 721 ; les deux séries de titres se négocient maintenant sous la même rubrique.

La *Caisse Hypothécaire Canadienne*, titre libéré de 125 fr., est immobile à 538.

La *Banque Espagnole de l'Île de Cuba* est dépourvue d'animation aux environs de 445. La *Banque Nationale de la République d'Haïti* est restée sans transactions ; la part se retrouve aux environs de 82, avec son dividende porté de 4 fr. 77 à 5 fr. 83 et payable le 25 juin de même que celui des actions qui a été maintenu à 8 fr. 75 par titre libéré de 125 francs ; les résultats de l'exercice 1913 présentés à l'Assemblée du 8 juin sont satisfaisants ; la répartition des bénéfices, s'élevant à 754.498 fr. 79, a comporté l'attribution aux réserves et report à nouveau de 244.127 fr. 95.

Malgré les difficultés qu'a suscitées aux médiateurs de Niagara-Falls la volonté des Etats-Unis de satisfaire les constitutionnalistes, il semble que la solution de la question mexicaine soit assez proche. Cet espoir entretient la fermeté dans le groupe des banques mexicaines.

La *Banque Nationale du Mexique* s'inscrit à 524 contre 518 ; la *Banque de Londres et Mexico* a progressé de 251 à 263 : l'Assemblée doit se tenir le 19 juin. La *Banque Centrale Mexicaine*, adoptée par le marché en banque, suit le mouvement de reprise de 73 à 85.

Le *Crédit Foncier Mexicain* s'est raffermi à 144 contre 139, l'obligation 5 0/0 de 100 \$ mex. se négocie aux environs de 184 ; son coupon de juillet ne sera pas payé à l'échéance, un moratorium ayant autorisé cet établissement à suspendre le service de ses obligations jusqu'au 31 décembre 1914. La *Société Foncière du Mexique* se tient entre 10 et 12.

Les banques argentines sont tout à fait calmes : le *Banco Español del Río de la Plata* finit à 356 contre 352 ; ainsi que nous l'avons dit, le huitième versement de 35 fr. 60 sur les actions émises en 1910 est appelé, suivant les conditions de l'émission, du 15 au 30 juin. La *Banque Française du Río de la Plata* a réparé en partie son dernier recul à 485 contre 477.

Le *Crédit Foncier Argentin* se retrouve aux environs de 775, soit net 525, avec un coupon de 25 fr. payable en juillet pour solde du dividende de 35 francs ; l'obligation 4 0/0 se négocie à 384. La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* reste sans transactions. Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* est soutenu aux environs de 520 ; l'obligation 5 0/0, dont les coupons seront nets des nouveaux impôts comme des anciens, conserve sa fermeté à 473.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé* est en léger progrès à 310, ex-coupon de 8 piastres, soit 17 fr. 60 net, payé en juin.

Le projet d'emprunt brésilien paraît être conclu dans ses grandes lignes entre le Gouvernement du Brésil et les syndicats financiers, mais le groupe des banques brésiliennes conserve une allure languissante. Le *Crédit Foncier du Brésil* reste offert à 492 ; l'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo* consolide sa reprise à 370 avec un coupon qui sera payé le 1^{er} juillet. L'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo* a été offerte cette semaine à 175, au lieu de 200 précédemment, sur la confirmation du non-paiement de son coupon semestriel de juin ; l'Etat d'Espirito-Santo n'a, en effet, pas versé à la Société la garantie afférente à l'exercice 1913 ; les démarches faites auprès du Gouvernement fédéral donnent à espérer que les difficultés pourront être aplanies et la conclusion de l'emprunt brésilien y aidera probablement.

L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* s'est traitée à 340 contre 345.

L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier Péruvien* a confirmé sa récente reprise à 302.

Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies, pour la vingt et unième semaine, du 21 au 27 mai, présentent, sauf pour le Lyon et l'Orléans, les diminutions suivantes: Nord — 338.000 fr.; Est — 190.000 fr.; Midi — 156.000 fr. Celles du Lyon sont en augmentation de + 10.000 fr., celles de l'Orléans de + 233.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes totales des Compagnies présentent les diminutions suivantes: Nord — 707.000 fr.; Lyon — 710.000 fr.; Orléans — 1.919.000 fr.; Est — 1.290.000 fr.; Midi 42.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies n'est pas resté étranger à la reprise générale provoquée par la constitution du ministère Ribot. Les cours, déjà fermes les semaines précédentes, ont encore progressé et clôturent avec une avance sensible.

L'action Nord passe de 1714 à 1728, pour terminer à 1725; la jouissance gagne 5 points à 1320, pour les perdre à nouveau en clôture. L'action Lyon a également progressé de 1231 à 1248; la jouissance de 765 à 780.

L'action Est, plus calme, s'est cependant avancée de 900 à 905, ainsi que l'Orléans de 1306 à 1319. L'action Midi s'inscrit à 1130 contre 1115. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 29 courant.

L'Ouest (en liquidation) est mieux traitée à 878 contre 866.

Le marché des obligations de nos grandes Compagnies se présente aussi ferme et aussi actif que précédemment. L'Est ancienne 3 0/0 se tient entre 426 et 423.50, malgré le détachement de son coupon semestriel le 6 juin dernier. Les obligations 3 0/0 qui détachent leurs coupons en juillet se négocient aux cours suivants: Nord ancienne, 422 contre 419.75; Lyon fusion ancienne, 407; Bourbonnais, 413; Dauphiné, 411 contre 408; Genève, 411; Méditerranée, 410 contre 407; Orléans ancienne, 423 contre 420; Midi ancienne 415.50 contre 413 et Ouest ancienne très fermes à 419 contre 414.25. Parmi les 4 0/0 nouvelles, Nord série D passe de 501 à 503 avec un coupon en juillet; celles des autres Compagnies s'échangent entre 490 et 495.

Parmi les Chemins secondaires, l'action Sud de la France conserve un marché actif et soutenu à 139. Rappelons que le solde disponible de l'exercice 1913, s'élevant à 114.000 fr., a été reporté comme celui de 1912, soit 157.000 fr. pour être affecté aux réserves et amortissements, et que l'Assemblée du 5 juin a décidé de ne pas donner suite au rachat du réseau.

Les Chemins Départementaux se retrouvent à 631.

Les Chemins Economiques du Nord sont bien tenus à 225 l'action ordinaire et 325 la privilégiée, avec un coupon de 8 fr. 50 et 9 fr. 40 respectivement, payable à partir du 15 juin.

L'Est de Lyon privilégiée reste sans marché, malgré le maintien du dividende à 15 fr. L'Assemblée est convoquée pour le 23 courant.

Les Chemins de fer de la Drôme s'échangent à 385, avec un coupon de 10 fr. le 30 courant.

Les Régionaux des Bouches-du-Rhône sont fermes à 502 et détachent également le 30 un coupon de 11 fr. 75. Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier se retrouve à 520; l'augmentation du dividende de 25 fr. à 27 fr. 50 sera proposée à l'Assemblée du 16 courant.

Parmi les Chemins algériens, l'action Bône-Guelma s'est enlevée rapidement de 648 à 675, pour terminer plus calme à 658, à la suite du décret autorisant le Gouverneur général de l'Algérie à opérer le rachat, depuis si longtemps attendu, du réseau algérien de la Compagnie, conformément aux délibérations de l'Assemblée plénière des délégations financières. Les obligations 3 0/0 se sont également bien ressenties de cette décision et terminent à 405.50. L'Assemblée de la Compagnie doit se réunir le 13, au moment où nous mettons sous presse.

L'Est-Algérien se maintient à 638, ex-coupon de 15 fr. le 15 mai dernier. L'Ouest-Algérien a peu varié à 628. Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie se négocient aux environs de 250 l'ordinaire

et 240 la privilégiée. L'augmentation du dividende de 10 à 11 fr. pour l'exercice 1913 sera proposée à l'Assemblée du 25 juin.

L'action Dakar à Saint-Louis reste à 1085 par suite des résultats satisfaisants obtenus en 1913 et que nous avons publiés précédemment.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs s'est légèrement relevée de 266 à 270. Les résultats de l'exercice 1913 sont satisfaisants: les bénéfices nets ont atteint 2.844.850 fr., en augmentation de 298.000 fr. sur ceux de 1912. D'autre part, les travaux de construction se sont poursuivis activement et on estime généralement que le lac Tanganyika sera relié à la côte de l'Ouest-Africain dans le courant de l'année. Au cours actuel, le titre ne manque pas d'intérêt étant donnée la garantie de l'Etat belge qui assure un dividende de 10 fr. en attendant que, tous travaux terminés, la Compagnie puisse retirer les profits attendus de son exploitation.

Avec l'amélioration persistante de l'agio de l'or à Madrid à 4.80 0/0, les chemins espagnols ont consolidé leur marché malgré l'état peu satisfaisant des recettes des deux plus importantes Compagnies. L'action Saragosse finit à 432 contre 430; la répartition du dividende de 24 pesetas net permet encore l'attribution de 10.380.000 pesetas aux amortissements contre 14.265.000 pesetas en 1912; les recettes totales se sont accrues en 1913 de 3.500.000 pesetas, et les dépenses d'exploitation de 9 millions. Le Nord de l'Espagne termine à 430 contre 447; les Andalous ont repris de 318 à 322 avec un dividende de 12 pes. 50 pour l'exercice 1913, égal au précédent et correspondant à la prime de gestion.

Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies:

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 20 mai... Pes.	47.654.627 26	-1.176.877 09
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 31 mai	57.940.102 47	-2.896.900 60
Andalous, 1 ^{er} janv. au 31 mai.....	11.741.875 »	+ 792.143 »

Les obligations Andalous 2^e série ont encore gagné quelques points: celles à revenu fixe de 257 à 258.50, celles à revenu variable de 303.50 à 306.

Les Chemins Portugais restent aussi peu animés que précédemment. L'agio de l'or à Lisbonne se maintient à 17 0/0. L'Assemblée du 6 juin a approuvé le rapport et les comptes relatifs à l'exercice 1913 que nous avons analysés il y a deux semaines.

Les coupons des obligations à revenu variable sont fixés aux taux suivants: 3 0/0 9 fr. 50, 4 0/0 12 fr. 66, 4 1/2 0/0 14 fr. 25, et Beira-Baixa 2 fr. Les obligations 3 0/0 à revenu fixe sont restées à 298, celles à revenu variable évoluent entre 190 et 189.

Voici la comparaison des recettes de la Compagnie du 1^{er} janvier au 6 mai dernier:

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti... Fr.	1.492.161 13	- 152.682 68
Réseau non garanti...	10.189.338 89	-1.284.911 77
Ligne Vendas-Novas.	232.838 92	- 31.694 43
Ligne Coïmbra-Louza.	56.688 92	- 4.983 30

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* est plus ferme à 432 contre 426.

L'obligation 4 0/0 *Nord du Portugal* reste délaissée depuis le paiement d'un coupon de 10 fr. au début du mois. L'Assemblée des actionnaires est convoquée pour le 30 courant.

Les *Méridionaux Italiens* ont eu un marché plus actif et plus ferme à 536 contre 532 avec un dividende de 29 lire pour l'année 1913, égal au précédent. La publication des comptes de cette Société a nettement mis fin à tous les bruits tendancieux qui ont couru sur son portefeuille-titre.

Les *Chemins Lombards* sont restés calmes et sans intérêt, l'action à 91, l'obligation ancienne à 256 contre 255, la Série X à 250 et la 4 0/0 à 370.

Les *Alpes Bernoises*, irrégulièrement traitées, ont fléchi de 290 à 280. L'Assemblée est convoquée pour le 27 courant. Le réseau exploité a été de 45 kilomètres jusqu'au 14 juillet 1913, il est de 105 kilomètres depuis lors; les recettes, y compris celles de la navigation s'élevant à 1 million 44.000 fr., ont atteint 4.289.000 fr. en 1913; pour les quatre premiers mois de 1914, elles se

chiffrent par 1.173.000 fr., en augmentation de 673.000 fr. sur celles de la période correspondante de 1913.

Parmi les obligations du groupe ottoman, *Damas-Hamah privilégiée 4 0/0* a bien supporté à 403 le détachement du coupon de juin contre 409. *Jonction-Bagdad* est plus ferme vers 345 contre 341 et *Homs-Tripoli* reprend légèrement de 322 à 329; l'obligation à revenu variable a peu varié à 266.

Les obligations *Smyrne-Cassaba 4 0/0* se sont maintenues à 416 l'ancienne et 372 contre 366.50 la nouvelle. *Jonction Salonique-Constantinople 3 0/0* a consolidé sa dernière avance à 285 contre 282.

Les chemins américains ont conservé une bonne tenue: il semble que la décision de la Commission du Commerce Interfédéral, sur l'élévation des tarifs de transport, soit favorablement escomptée. *L'Atchison, Topeka and Santa-Fé* a largement reconquis à 510 son coupon de 7 fr. 02 dernièrement détaché, la clôture se fait plus calme à 505.50.

L'obligation 4 0/0 *New-York, New-Haven* est à 412 contre 405. Une instance contre plusieurs directeurs de la Compagnie a été introduite par un groupe d'actionnaires pour la restitution de \$ 125 millions.

L'obligation 4 0/0 *Cleveland, Cincinnati* reste à 348, coupon de juin détaché, contre 365. *Chicago, Milwaukee 4 0/0* qui a également détaché un coupon de 10 fr. finit à 435 contre 444.

L'obligation 5 0/0 *Saint-Louis and San-Francisco* se maintient à 230, avec un marché assez actif. Les recettes de la Compagnie, du 1^{er} juillet 1913 au 30 avril 1914, à l'exclusion de celles du Chicago and Eastern Illinois, se présentent ainsi: recettes brutes, \$ 38.247.000 en diminution de \$ 398.000; recettes nettes, \$ 8.652.000 en diminution de \$ 2.651.000.

Les *Chemins de fer de Santa-Fé* se sont peu relevés de 485 à 487. Les pluies torrentielles et persistantes du mois dernier dans l'Argentine ont provoqué de graves dégâts sur le réseau de la Compagnie: interruption du trafic, défoncement de la voie, déraillements et rupture d'un pont métallique, accidents qui ont fortement affecté les recettes tout en augmentant les dépenses d'exploitation.

L'action *Rosario à Puerto Belgrano* a été l'objet de quelques achats à 22 fr. 75 contre 20 fr.

Les titres *Brazil Railway* ne sont pas restés insensibles aux bruits optimistes qui circulent sur le projet d'emprunt brésilien. Une entente de principe existerait entre les différentes banques intéressées. D'autre part, un décret du président de la République du Brésil ouvre un crédit spécial de £ 1.001.000 et de 10.000 contos-papier, à la Compagnie pour faire face au paiement d'une partie des dépenses de construction du chemin de fer de Madeira-Mamoré. L'action privilégiée termine à 180 contre 167, l'action 6 0/0 cumulatifs progresse de 208 à 224 et l'action ordinaire clôture à 136 contre 122.

L'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud-Minas) a regagné quelques points de 334 à 338.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* reste à 64 contre 62.50; les résultats de la conférence de Niagara-Falls n'étant pas encore définitifs.

Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* gagnent du terrain: après avoir rapidement progressé dans le courant de la semaine, l'action s'est un peu tassée et clôture à 4980 contre 4935, conservant finalement un gain de 45 fr.; la part s'avance de 2239 à 2280, et la part civile de 3575 à 3620. L'Assemblée s'est tenue le 8 juin; on en trouvera plus loin le compte rendu; elle a voté les dividendes que nous avons fait prévoir de 180 fr. 956 par action de capital, 155 fr. 956 par action de jouissance et 87.682 par part.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 31 mai...Fr.	53.230.000	55.580.000
Du 1 ^{er} au 10 juin.....	3.380.000	3.680.000
Du 1 ^{er} janvier au 10 juin.Fr.	56.610.000	59.260.000

Les bons de *Panama* cotent 112 contre 111.50.

Les actions des grandes Compagnies de navigation se montrent un peu mieux disposées; cependant la lutte qui se poursuit en attendant de nouveaux pourparlers pour le renouvellement du Pool de l'Atlantique ne leur est pas favorable.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* reprend de 135 à 140 et la privilégiée de 138 à 144. L'Assemblée du 9 juin dont nous publions plus loin le compte rendu a voté, ainsi que nous l'avions depuis longtemps annoncé, un dividende de 9 fr. par action tant ordinaire que privilégiée, contre 8 fr. précédemment. L'Assemblée a autorisé le Conseil à contracter un emprunt à court terme de 30 millions.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* gagne 1 point à 84.50 et l'action privilégiée reprend de 147 à 150. Nous avons publié dans notre précédent numéro le compte rendu de l'Assemblée du 29 mai.

Les *Chargeurs Réunis* se tiennent à 548, la *Compagnie Havraise Péninsulaire* à 618, l'*Est-Asiatique Danois* à 899.

Le *Métropolitain* suivant la tendance générale s'améliore de 505 à 519; il en est de même du *Nord-Sud* qui regagne 5 fr. à 136. C'est au 15 juin qu'a été remise l'Assemblée; elle doit maintenir le dividende à 6 fr. 25 par action.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 31 mai. Fr.	4.321.252 85	4.572.826 45
Du 1 ^{er} au 10 juin.....	269.685 30	280.617 65
Du 1 ^{er} janv. au 10 juin...	4.590.938 15	4.853.444 10

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus*, encouragée par les déclarations favorables faites à l'Assemblée du 10 courant, dont on trouvera plus loin le compte rendu, a repris vivement de 543 à 572 pour finir à 565; l'action de jouissance plus calme cote 233 contre 230. Depuis le début de 1914 les recettes accusent une nouvelle progression.

Voici les recettes de la vingt-deuxième semaine de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 28 mai au 3 juin		
Omnibus.....Fr.	740.058 50	747.579 75
Tramways.....	469.306 80	570.371 60
Totaux....Fr.	1.209.365 20	1.317.951 35
Du 1 ^{er} janvier au 3 juin		
Omnibus.....Fr.	15.098.231 70	15.728.844 60
Tramways.....	9.698.028 75	10.775.577 35
Totaux....Fr.	24.796.260 45	26.504.421 95

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* se négocie à 150 contre 151 et l'action de priorité à 220 contre 218. Les recettes du mois de mai se sont élevées à 953.463 fr. 05 contre 942.218 fr. 60 pour le mois correspondant de 1913. Pour les cinq premiers mois de l'exercice elles ont été de 4.350.561 fr. 05 contre 4 millions 359.745 fr. pour la période correspondante de 1913.

Les *Chemins de fer Nogentais* se traitent à 507 contre 506. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* a peu varié à 67, non plus que la priorité à 68, en attendant l'Assemblée du 20 juin à laquelle il sera proposé le maintien du dividende à 4 fr. par action tant ordinaire que privilégiée. Les comptes qui seront soumis à cette Assemblée font ressortir des bénéfices nets de 1.655.259 fr. contre 1.656.133 fr. en 1912; les recettes ont progressé de 6.979.303 fr. à 7 millions 308.038 et les bénéfices d'exploitation ressortent à 2.133.928 fr.

Les *Tramways de la Rive Gauche* valent 49.50 contre 49. L'Assemblée du 9 juin a, ainsi que nous l'avions fait prévoir, maintenu le dividende à 2 fr. 75 par action.

Les *Tramways de l'Ouest-Parisien* sont sans marché; l'Assemblée est convoquée pour le 26 juin.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* reprend assez vivement de 235 à 242 et l'action de jouissance suit à 65 contre 64. L'Assemblée du 9 juin a maintenu le dividende à 10 fr. par action de capital; les actions nouvelles, maintenant entièrement libérées, participent à cette répartition alors qu'elles n'avaient reçu que 6 fr. 25 pour l'exercice précédent.

La grève des tramways de Marseille ayant pris fin, l'action *Compagnie Générale Française de Tramways* reprend de 475 à 488.

Les *Tramways de Tunis* progressent de 106 à 108.50. L'accroissement rapide des recettes justifie la bonne tenue des cours et en ferait prévoir

de plus élevés n'était la faiblesse actuelle du marché.

L'action *Tramways Algériens* gagne encore 5 fr. à 2840. L'Assemblée tenue le 12 juin a porté le dividende de 100 à 115 fr. par action; elle a en outre décidé la division des actions en cinquièmes. Les recettes de l'exercice ont marqué un sensible progrès; elles se sont, en effet, élevées à 1.807.788 fr. 40 contre 1.707.836 fr. en 1912-13; les bénéfices d'exploitation ressortent à 884.950 fr. 65 c. contre 861.619 fr., et les bénéfices nets à 780.172 fr. contre 741.366 fr.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* reviennent de 540 à 529 en attendant l'Assemblée remise au 23 juin.

Les *Tramways Electriques d'Oran* sont sans transactions; l'Assemblée est convoquée pour le 30 juin.

L'*Omnium Lyonnais* a peu varié à 134 contre 133.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques* se traite à 280 et la part à 312. Les dividendes de 15 fr. par action et 13 fr. 33 par part votés par l'Assemblée du 4 juin seront mis en paiement le 15 courant.

L'action de capital *Railways et Electricité* s'avance de 701 à 719 et l'action de dividende de 699 à 705.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* regagnent 2 fr. à 118.

Voici les recettes de la 22^e semaine se terminant le 3 juin :

	1913	1914
Pour la semaine.....Fr.	1.419.773	1.390.282
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	31.184.133	31.377.838

Les *Tramways de Mexico* ont repris vivement de 350 à 370, en harmonie avec tout le groupe mexicain.

Les *Voitures à Paris* restent calmes à 199. L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* se tient à 189 et la part à 764. L'action *Autos-Fiacres* est plus résistante à 91.25 contre 91, tandis que la part est lourde à 187.50 contre 188.25.

Les *Compteurs-Taximètres* se tassent de 215 à 213. Rappelons que l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 4 juin dans le but de décider l'augmentation du capital de 2 à 3 millions 1/2, n'a pu se tenir faute du quorum, et a été remise au 2 juillet.

Les *Bateaux Parisiens* perdent 5 fr. à 273. L'action ordinaire des *Wagons-Lits* recule vivement de 390 à 370, tandis que la privilégiée gagne 5 fr. à 410.

Les valeurs de gaz restent calmes et, en général, assez bien tenues.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* se négocie à 268 contre 270. L'Assemblée tenue le 12 juin a porté, ainsi que nous l'avons fait prévoir, le dividende de 12.50 à 13 fr. par action.

Le *Gaz de Paris* se négocie à 277 contre 278. L'Assemblée n'ayant pu se tenir le 11 juin a été remise au 30; le dividende sera maintenu à 13 fr. 75 c.; les bénéfices nets de 1913 se sont élevés à 1.785.279 fr. contre 2.765.786 en 1912; mais les hauts prix du charbon ayant été défavorables à l'exercice, la Ville n'a encaissé que 21.454.260 fr. contre 23.460.816 pour l'exercice précédent.

Le *Gaz Central* se tasse de 1558 à 1535. Le *Gaz Continental* cote 560 contre 563.

Gaz et Eaux reprend de 538 à 549. L'*Union des Gaz 1^{re} série* se tasse de 713 à 709 et la 2^e série de 610 à 607.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* est ferme à 705 contre 704. Le *Gaz Belge* abandonne encore 10 fr. à 1000. C'est jusqu'au 19 juin qu'est ouverte la souscription aux 10.000 actions de 500 fr. émises par la Société au prix de 925 fr. Ces actions nouvelles sont réservées pour deux tiers aux actionnaires actuels et pour un tiers aux fondateurs de la Société, ce qui représente pour les actionnaires actuels un droit de souscription d'une action nouvelle pour cinq anciennes et de deux pour neuf.

Le *Gaz et Electricité de Marseille* reste invariable à 605 malgré l'augmentation du dividende de 27.50 à 30 fr.

L'*Eclairage de Bordeaux* se tasse de 113 à 108, et les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* reprennent de 570 à 575.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* recule encore de 177 à 173 et la privilégiée suit à 182 contre 185, en attendant l'Assemblée du 20 Juin qui aura, en dehors de l'approbation des comptes, à

ratifier le nouveau contrat passé pour 20 ans, à partir du 21 juin 1914, entre la Compagnie et la Ville. Ce contrat peut-être dénoncé par la Ville au bout de 12, 15 ou 18 ans en prévenant la Compagnie six mois à l'avance et le 21 juin 1964 l'usine à gaz, le matériel et le réseau de distribution deviendront la propriété de la Ville.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne* reprend de 256 à 259. Le *Gaz de Rome* a repris légèrement de 825 à 830.

La *Compagnie Générale des Eaux* s'avance de 2115 à 2145; les *Eaux pour l'Etranger* se tiennent à 280.

La *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* reste sans changement à 750. En même temps que les comptes de l'exercice, les actionnaires, convoqués pour le 16 juin, auront à examiner un projet d'absorption par la Société de la Compagnie Centre et Midi pour l'Eclairage au Gaz.

Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* accentuent leur récente avance à 895 contre 893.

Les *Eaux de Vichy* cotent 2035 contre 2000. L'Assemblée est convoquée pour le 21 juin, les comptes qui lui seront soumis font ressortir des bénéfices d'exploitation de 9.600.000 fr. contre 9.115.007 fr. et des bénéfices nets de 4.489.620 fr. contre 4.486.147; le dividende proposé sera de 92.50 contre 90 précédemment.

Les *Eaux de Vals* se négocient à 190 contre 184, les *Eaux d'Evian* à 578 contre 615 cours coté avant le détachement du coupon de 35 fr.

Le groupe des valeurs d'électricité, un des plus touchés par la baisse des semaines précédentes a été, cette semaine, un des premiers à se relever vigoureusement; les valeurs les plus spéculatives profitent plus que les autres des meilleures dispositions générales et s'inscrivent en vive reprise.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* a rapidement progressé de 487 à 522; les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 20 juin ne comportent aucun projet de répartition puisque la Société n'a commencé son exploitation qu'en janvier 1914; c'est dans un an seulement qu'on aura les résultats industriels de ce premier exercice. Toutefois, il est probable qu'à l'Assemblée le Conseil donnera des renseignements sur la marche de l'entreprise pendant les cinq premiers mois de 1914. Rappelons que le dernier coupon d'intérêts intercalaires a été payé en janvier 1914.

Le *Secteur Popp* gagne 10 fr. à 850. L'action *Edison* reprend de 691 à 709 et la part de 305 à 309.

Le *Secteur de la Place Clichy* accentue rapidement son avance de 1606 à 1740. On trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 26 juin; ils comportent la répartition d'un dividende de 135 fr. 18 contre 65 fr. en 1912. Une Assemblée extraordinaire aura lieu à la suite de l'Assemblée ordinaire; le Conseil proposera l'amortissement des actions au moyen de la réserve constituée à cet effet et une augmentation subséquente du Capital. Nous analysons ci-après le rapport du Conseil qui sera présenté à cette Assemblée.

Le *Triphasé* reste inscrit à 750. L'Assemblée du 10 juin, dont nous publions plus loin le compte rendu, a approuvé les comptes de l'exercice de vingt mois clos le 31 décembre dernier; elle a voté un dividende de 36 fr. 66 par action contre 20 fr. pour le précédent exercice de douze mois et approuvé à titre extraordinaire, l'absorption de la Société Electrique de Montmorency et de la Société Nord-Lumière.

L'*Eclairage et Force par l'Electricité* dont l'Assemblée est convoquée pour le 29 juin, se tient à 1088. Le *Secteur de la Rive Gauche* est en nouveau recul à 255 contre 262. L'Assemblée est convoquée pour le 27 juin.

L'*Ouest-Lumière* est un peu mieux disposée à 133 et l'*Est-Lumière* reprend de 141 à 145.

La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* reprend de 474 à 480.

L'action *Electricité de Paris* regagne plus de 50 fr. à 604 contre 551. L'affaire est, certes, intéressante et d'avenir, mais elle avait été poussée à des cours exagérés à un moment mal choisi, puisque la Société perd cette année, au moins provisoirement, un gros client, dans l'Union des secteurs. Elle aura fourni encore, en 1914, pendant la période de mise en marche, du courant à la Compagnie Parisienne de Distribution, mais il est probable qu'une fois son exploitation normale

établie, cette dernière pourra rester assez longtemps sans avoir recours à l'électricité de Paris.

L'action *Electricité et Gaz du Nord* s'avance de 303 à 340; la part reste calme à 946 contre 948.

L'action *Energie Electrique du Nord de la France* est calme à 342; elle nous semble mériter mieux étant donné le développement continu des ventes. La production des cinq premiers mois de 1914 s'est élevée à 29.500.000 kilowatts contre 20 millions 344.000 kilowatts pour la période correspondante de 1913.

L'action de capital *Société Havraise d'Energie Electrique* reprend de 615 à 617 et l'action de jouissance se tient à 397; elles paraissent toutes deux intéressantes à ce cours.

L'action *Forces Motrices du Rhône* reprend de 598 à 605 et la part se tient à 825.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* progresse de 429 à 432.50 en attendant l'Assemblée du 13 juin qui portera le dividende de 17 fr. 50 à 20 fr. par action. Pour l'exercice en cours, le chiffre des ventes est en nouveaux progrès. Pour les quatre premiers mois de 1914, il s'élève à 2.978.826 fr. contre 2.643.289 fr. pour la période correspondante de 1913.

L'*Energie Industrielle* vaut 90 contre 92. L'Assemblée du 5 juin a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 5 fr. comme pour les six exercices précédents; la stabilité de ce dividende, auquel le développement des réseaux de la Société et de ses filiales donne pour l'avenir des chances d'augmentation, justifierait, semble-t-il, des cours plus élevés sur l'action.

L'action *Société Industrielle d'Energie Electrique* n'a pas varié à 250 et la part cote 74 contre 73. L'action de priorité *Electricité de Varsovie*, ex-coupon de 37 fr. 15, détaché le 8 juin, s'inscrit à 685 contre 730.

La *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* se tient à 365, cours intéressant pour un titre dont le dividende actuel de 20 fr. est susceptible d'augmentation dans l'avenir; l'affaire se développe, en effet, rapidement dans une riche région industrielle.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité* s'inscrit à 985, en nouveau gain de 5 fr. L'Assemblée du 10 juin a maintenu le dividende à 50 fr. par action, payable à partir du 1^{er} juillet.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* progresse de 685 à 705. Le dividende de 35 fr. par action sera payable à partir du 15 juin, à raison de 33 fr. 60 par action nominative et 31 fr. 625 par action au porteur.

Voici, pour les cinq premiers mois de 1913 et 1914, les recettes comparées des filiales de la Société :

	Du 1 ^{er} janvier au 31 mai		Différence en 1914
	1913	1914	
Ch. de fer Nogentais	1.709.522 60	1.733.269 »	+ 23.746 40
Tramways Elect. et Omnibus de Bordeaux	2.559.149 20	2.589.906 95	+ 30.757 75
Tramways de Nice et du Littoral	2.301.676 80	2.376.522 45	+ 74.845 65
Tramways de Rouen	1.373.835 75	1.427.252 25	+ 53.416 50
— d'Amiens	349.044 90	360.344 75	+ 11.299 85
Soc. Versaillaise de Tramways	261.281 10	277.338 »	+ 16.056 90
Tramways Algériens	678.496 35	728.122 50	+ 49.626 15

L'*Hellénique Thomson-Houston* est lourde à 84.50 contre 85.50.

La *Compagnie Centrale d'Energie Electrique* vaut 473 contre 475. L'action *Jeumont* regagne du terrain à 402 contre 386 et la part reprend de 592 à 620.

La *Compagnie Générale d'Electricité* est en gain de 25 fr. à 1230. Cet excellent titre de placement, qui est resté indifférent ou presque aux mauvaises dispositions de la Bourse les semaines précédentes, profite par contre de l'amélioration de la tendance pour reprendre sa marche ascendante.

Les *Applications Industrielles* ont un marché éteint à 260.

La *Société Industrielle des Téléphones* se tasse de 271 à 268; les *Travaux d'Eclairage et de Force* reprennent de 535 à 548 et l'*Eclairage Electrique* de 100 à 109.

Les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* s'avancent vivement de 385 à 400. L'Assemblée tenue le 12 juin a approuvé les comptes de l'exercice et fixé le dividende à 15 fr., contre 10 fr. pour 1912. Les comptes qui lui ont été soumis

font ressortir un bénéfice net de 1.198.671 fr., contre 643.615 fr. pour l'exercice précédent; cet accroissement est dû à la progression des recettes, qui sont passées de 6.451.831 fr. en 1912 à 7 millions 43.752 fr. en 1913.

Les *Docks de Marseille* reprennent de 406 à 412.

Le *Port de Paris-Austerlitz*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 18 juin, reprend de 424 à 426.50.

Le *Port de Salonique* cote 355 contre 357. Le *Port du Rosario* reste inscrit à 315. Les recettes du mois de mai se sont élevées à 874.475 francs contre 936.545 francs. en mai 1913. La diminution est due à la mauvaise récolte de blé.

L'imminence de la conclusion de l'emprunt brésilien et l'ouverture par le Gouvernement brésilien d'un crédit au Madeira-Mamoré ont réveillé le marché des actions *Port de Para*; la privilégiée vaut 67 et l'ordinaire 35.

Le marché sidérurgique américain paraît un peu mieux disposé; bien que le carnet de commandes du Steel Trust ne contienne à fin mai que 3 millions 998.000 tonnes à livrer, chiffre en diminution de 279.000 tonnes sur celui de fin avril et de 2.326.000 tonnes sur celui de mai 1913, l'*Iron Age* est optimiste. Pendant la semaine, il a été commandé 10.700 wagons et les demandes générales ont augmenté; on compte, en outre, que la décision de l'Interstate Commerce Commission, sur les tarifs de chemins de fer paraîtra incessamment et qu'elle sera favorable aux Compagnies; on en espère une augmentation importante de commandes de ces dernières. Par ailleurs, les sorties d'or importantes des Etats-Unis ne produisent dans le pays ni tension monétaire ni baisse des prix. C'est là un symptôme encourageant, indice d'une situation saine et favorable à une reprise que pourrait aider une récolte s'annonçant, sauf accidents, comme particulièrement brillante.

En Europe la crise évolue lentement: en Allemagne où elle a débuté, la liquidation paraît déjà assez avancée; les affaires reprennent un peu et de nouveaux syndicats sont en voie de constitution pour réglementer les prix de certains produits. En Belgique, l'amélioration constatée pendant les deux semaines précédentes, n'a pas duré et la baisse s'est accentuée sur les produits d'exportation, mais les prix à l'intérieur sur les tôles d'épaisseur moyenne se sont améliorés. En France, la situation reste stationnaire: ni brillante, ni très mauvaise.

Les *Acieries de la Marine* reculent de 1705 à 1685; *Châtillon-Commentry* gagne 10 fr. à 2100, le *Creusot* revient de 1935 à 1910. On parle à nouveau de la réorganisation, avec l'aide du *Creusot* de la *Société Electro-Métallurgique* Paul Girod.

Denain-Anzin reprend de 2160 à 2210, les *Forges et Acieries du Nord et de l'Est* cotent 2005 contre 2057.

Les *Acieries de Micheville* n'ont pas varié à 1670. Les *Acieries de Longwy* s'avancent de 1351 à 1394.

Les *Acieries de France* reprennent vivement de 597 à 620. *Senelle-Maubeuge* accentue ses progrès de 935 à 950. *Montataire* vaut 1610 contre 1600.

Les *Usines de l'Espérance à Louvroil* reculent de 1500 à 1465. L'Assemblée du 9 juin a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 mars qui font ressortir un bénéfice de 1.923.496 fr. 78 contre 1.562.300 fr. 45 pour l'exercice précédent; l'Assemblée a fixé le dividende à 65 fr. par action contre 100 fr. précédemment, mais il faut tenir compte de ce que cette répartition s'applique cette année à 12.000 actions de 500 fr., alors que l'an dernier 3.000 de ces titres nouvellement émis, n'avaient reçu que la moitié du dividende.

Commentry-Fourchambault reprend vivement de 1345 à 1380. Les *Usines de la Basse-Loire* n'ont pas varié à 280.

La *Société Métallurgique de l'Ariège* accentue sa reprise de 484 à 509.

L'action ordinaire des *Forges d'Alais* s'avance de 187 à 202 et la priorité de 310 à 325.

Montbard-Aulnoye cote 250 contre 247, en attendant l'Assemblée du 16 juin qui doit maintenir le dividende à 12 fr. 50 par action; les comptes qui lui seront soumis font ressortir des bénéfices d'exploitation de 1.878.665 fr. contre 1.344.977 85 en 1912 et des bénéfices nets de 1.664.609 fr. contre 1.177.185 55 précédemment.

L'action *Acieries de Paris et d'Outreau* reprend de 1035 à 1051

Les *Forges et Chantiers de la Méditerranée* sont en progrès à 747 contre 725. Les *Chantiers de la Loire* cotent 1600 contre 1575; la Société mettra en paiement le 1^{er} juillet un acompte de dividende de 12 fr. 50 à valoir sur les bénéfices de l'exercice 1913-14.

Les *Chantiers de Saint-Nazaire* gagnent 10 fr. à 1220. Les *Chantiers de la Gironde* reculent encore de 745 à 739. L'Assemblée tenue le 6 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et maintenu le dividende à 30 fr. par action. A titre extraordinaire, les actionnaires ont autorisé le Conseil à porter le capital de 3.300.000 à 4 millions de francs.

Les *Chantiers de France* faiblissent encore de 440 à 432, influencées par le recul des bénéfices et la diminution des dividendes.

Les *Chantiers de Bretagne*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 20 juin, se tiennent à 133.

Fives-Lille reprend de 930 à 941; *Dyle et Bacalan* se tient à 284.

L'action *Société Française de Constructions Mécaniques* regagne un peu de terrain à 344 contre 320. L'action des *Hauts Fourneaux de Caen* se négocie à 242 contre 240; l'Assemblée tenue le 11 courant a approuvé les comptes de l'exercice et décidé la répartition du dividende statutaire intercalaire de 50/0. Le rapport du Conseil s'étend longuement sur les travaux dont l'état d'avancement permettrait de mettre l'usine en marche au début de 1914; mais il y est très peu question de la situation financière de l'entreprise; elle est cependant pour son avenir des plus importantes, car pour mener à bien le programme entrepris, de gros capitaux sont encore nécessaires.

Les *Ateliers du Nord de la France* gagnent 40 fr. à 950.

La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* s'avance de 835 à 852, et la *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer* de 1040 à 1080; l'Assemblée est convoquée pour le 23 juin; les comptes qui lui seront soumis font ressortir des bénéfices d'exploitation de 1.927.536 fr. contre 1.614.000, et des bénéfices nets de 1.188.992 fr. contre 1.101.226. Le dividende qui s'applique intégralement aux 1.200 actions nouvelles sera maintenu à son chiffre antérieur de 50 fr.

Les *Constructions de Levallois-Perret* se tiennent à 135 en attendant l'Assemblée du 18 juin.

Les *Compteurs à Gaz* se tassent de 1455 à 1448.

Le marché des valeurs de charbonnages reste calme; nos grandes entreprises, même celles du Nord, ne paraissant devoir être que peu touchées par la crise industrielle. La question de la main-d'œuvre peut préoccuper davantage; son rendement qui, depuis plusieurs années a été constamment en diminuant, va encore être amoindri à partir du 1^{er} juillet prochain, date d'entrée en vigueur de la loi qui supprime les longues coupes.

Carmaux perd 5 fr. à 2605. La *Grand'Combe* vaut 2170 contre 2173. L'action *Graissessac* cote 132; les bénéfices de l'exercice 1913 font ressortir un solde disponible de 303.949 fr., contre 337.859 fr. 98 pour 1912; le dividende proposé sera de 6 fr. contre 5 fr. précédemment.

Epinac s'avance de 1620 à 1630, *Montrambert* de 637 à 640.

Les *Houillères de Saint-Etienne* gagnent encore 2 fr. à 454. Les *Mines de la Loire* se tiennent à 233. Le dividende de 8 fr. sera payé à partir du 22 juin.

Les *Charbonnages du Tonkin* n'ont pas varié à 1735.

Puertollano, dont l'absorption par Penarroya vient d'être approuvée par les actionnaires de cette dernière Société, se négocie à 457.

L'action *Héraclée* a reculé vivement de 145 à 123. L'Assemblée, tenue le 10 juin, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1913; aucune répartition n'a été votée; le solde créditeur du compte profits et pertes, qui s'élève à 1.230.000 fr., contre 1.593.333 fr. en 1912, a été affecté au service de la dette obligatoire, à revenu variable, et à l'amortissement des pertes antérieures; les obligations à revenu variable recevront ainsi leur intérêt plein de 4,5 0/0 et 10 0/0 du solde restant ensuite affecté à leur amortissement.

Les *Pétroles d'Oklahoma* se tiennent à 69. L'Assemblée est convoquée pour le 27 juin.

L'action de priorité de la *Société Rouale Néer-*

landaise des Pétroles cote 417. Cette Société a réalisé, en 1913, un bénéfice brut de 30.553.621 florins, contre 26.679.647 florins pour l'exercice précédent et des bénéfices nets de 30.169.991 florins, contre 26.377.636 florins précédemment; le dividende final déclaré sur les actions ordinaires a été de 33 0/0 portant la répartition totale à 48 0/0, contre 41 0/0 pour l'exercice précédent.

L'Astra Romana s'avance de 970 à 995. L'Assemblée se tiendra le 20 juin, à Bucarest; le dividende sera porté de 25 à 50 fr. par action. Pendant l'exercice 1913, la Société a réalisé un bénéfice de 13.537.040 fr., contre 8.402.825 en 1912.

Le marché des valeurs russes s'est vivement relevé cette semaine; il a profité des meilleures dispositions générales du marché de Paris et surtout de l'amélioration de celui de Saint-Petersbourg. L'industrie russe étant très prospère et pourvue pour longtemps de commandes, il ne faut chercher d'autre origine aux brusques variations de cours que des causes purement boursières. La Bourse de Saint-Petersbourg, en particulier, était lourdement chargée à la hausse et a eubesoins de se dégager, et la mauvaise tenue du marché de Paris n'était pas pour faciliter cette opération.

L'action Briansk ordinaire gagne 30 fr. à 397 et la privilégiée 26 fr. à 385.

L'Union Minière et Métallurgique de Russie n'a aucun marché.

L'action Huta-Bankowa se tasse de 1800 à 1770. L'action Oural-Volga regagne 41 fr. à 492 et Donetsk-Jouriewka 4 fr. à 654.

L'action Chantiers de Nicolaïeff se traite à 446 et la Société Russe de Construction de Locomotives à 391.

Sosnowice reprend de 1314 à 1332. Dombrowa cote 1602 contre 1605. L'action ordinaire Sels Gemmes reprend de 310 à 320 et l'action privilégiée de 311 à 323. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 20 juin font ressortir un bénéfice brut de 4.843.790 fr. contre 3.185.685 fr. en 1912. Les bénéfices nets apparaissant au bilan sont de 1.850.752 fr. contre 1.469.669 fr.; mais il faut tenir compte de ce que les amortissements avant bilan se sont élevés à 2.229.700 fr. contre 1 million en 1912. L'année a donc été très fructueuse pour la Société et l'élévation du dividende des deux catégories d'action de 14 à 17,50, laisse la part très large aux prélèvements de prévoyance.

L'action privilégiée Makewka regagne quelques points à 105.

La grève de Bakou a fait monter le prix du naphte de 36 à 41 kopecks le poud.

Bien que la Société exploite dans le bassin de Bakou, l'action le Naphte suit le courant de hausse et clôture à 451 contre 432.

L'action Ter-Akopoff se tient à 900.

Prowodnik, ex-coupon de 37 fr. nets d'impôts, détaché le 8 juin, s'inscrit à 497 contre 542.

Le cuivre a peu varié d'une semaine à l'autre; il clôture à £ 61 7/8 au comptant et £ 62 1/2 à terme contre £ 61 7/8 au comptant et £ 62 1/2 à terme la semaine précédente. La statistique des producteurs américains fait ressortir pour le mois de mai une diminution de la production d'environ 4.000 tonnes et une augmentation des stocks de 6.300 tonnes pour le mois.

Le Rio-Tinto clôture à 1726 contre 1703, peu impressionné par les bruits qui circulent sur la possibilité de nouveaux troubles ouvriers.

L'action Boléo reprend de 672 à 630 et la part cote 301 contre 396,50.

L'action Cuivre et Pyrites reprend de 229 à 236. L'Assemblée du 9 courant a approuvé les comptes de l'exercice et affecté, sur les bénéfices réalisés s'élevant à 1.065.949 fr. 44, un million à l'amortissement du portefeuille; le reste ira grossir le report à nouveau qui s'élèvera ainsi à 245.002 fr. 92.

La Compagnie Française des Métaux gagne encore 10 fr. à 725. L'Electro-Métallurgie de Dives reprend vivement de 400 à 422. Les Tréfileries du Havre s'avancent de 222 à 233. Pontgibaud cote 505. L'American Smelters se traite à 370. On trouvera plus loin les résultats et les comptes du dernier exercice.

Le plomb s'est un peu tassé de £ 20 à £ 19 7/8.

Penarroya se négocie à 1400 contre 1381. Les actionnaires réunis en Assemblée extraordinaire ont approuvé l'absorption de la Compagnie des Charbonnages de Puertollano. On trouvera plus

loin le compte rendu de cette Assemblée et les comptes qui seront présentés à l'Assemblée ordinaire du 23 courant; ces comptes accusent un bénéfice de 5.207.805 fr. contre 4.913.017 fr. 28 pour l'exercice précédent et le dividende sera maintenu au chiffre antérieur de 60 fr. par action.

Aguilas revient de 117 à 111. L'action Laurium Français s'avance de 425 à 440.

Les cours du zinc ont légèrement progressé de £ 21 1/8 à £ 21 3/8; à Berlin la vente a été rendue libre pour le mois d'août avec une hausse de 25 pfennig sur les prix de juillet.

L'action Malfidano jouissance reprend un peu de 199 à 202 et l'action Guergour se négocie à 525.

Le Nickel cote 1125 contre 1120 et Mokta-el-Hadid 2145 contre 2125.

L'action Gafsa progresse rapidement de 870 à 894 et la part également à 805 contre 752.

Les Phosphates du Dyr se négocient à 94. L'Assemblée est convoquée pour le 27 juin. La Société, dont la situation s'est un peu améliorée, a réalisé en 1913 un bénéfice net de 305.654 fr. contre 94.682 fr. en 1912. Ces bénéfices ont été portés en déduction des pertes antérieures qui se trouvent ramenées ainsi à 112.755 fr.

L'action Omnium d'Algérie-Tunisie reprend de 2150 à 2210.

Bien que la production du mois de mai se soit élevée au chiffre important de 265.000 tonnes, le marché du nitrate est resté assez bien tenu. Les titres des entreprises de nitrate sont calmes.

Le Lautaro n'a pas varié à 270; le Lagunas se tient à 41 et l'action Nitrate Railway accentue sa reprise de 357 à 362.

L'action ordinaire Société Norvégienne de l'Azote vaut 280. Saint-Gobain se négocie à 5795 contre 5875.

Les Etablissements Malétra valent 490. Les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis, ex-coupon de 38 fr. détaché le 8 juin, s'inscrit à 510 contre 545.

Les Matières Plastiques se négocient à 252. Le Celluloid vaut 61. L'Assemblée tenue à la fin de mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se soldent par un bénéfice brut de 442.759 fr. contre 345.159 fr. en 1912, et un bénéfice net de 151.137 fr. contre 23.114 fr. Le dividende a été fixé à 4 fr. brut par action payable à partir du 15 juin prochain alors que l'an dernier il n'avait rien été réparti aux actions.

L'Oyonnille se négocie à 14 fr. 50; l'Assemblée du 6 juin a approuvé les comptes de l'exercice qui accusent un déficit d'exploitation de 147.889 fr. 09 qui ajouté aux pertes antérieures porte le solde débiteur du compte de profits et pertes à 397.511 fr. L'Assemblée extraordinaire, convoquée le même jour, n'a pu se tenir faute du quorum.

L'action Air Liquide se tasse de 283 à 279 tandis que la part progresse de 1350 à 1400.

Les Procédés Raoul Pictet s'inscrivent à 168; La Stéarinerie Fournier vaut 109, et les Cirages Français 990.

Les Etablissements Pathé ont peu varié à 181. On trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 26 juin; ces comptes font ressortir un bénéfice de 8.443.273 fr. contre 7.320.304 fr. en 1912, et le dividende sera porté de 13 à 15 fr. par action.

L'action ordinaire des Usines du Rhône vaut 5010 et l'action privilégiée 479.

Les Salines de l'Est s'inscrivent à 342 et les Salines du Midi à 1800.

Les Grands travaux de Marseille progressent de 800 à 819; les Ciments Français de 1100 à 1188 et les Ciments du Boulonnais de 440 à 446.

La Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi a repris assez vivement de 65 à 70 pour finir à 69.

Les Etablissements Bergougnan reprennent de 1374 à 1390.

Les Tabacs des Philippines sans marché restent inscrits à 175. Les Tabacs du Portugal se tiennent sans transactions à 563. Les Tabacs Ottomans plus animés clôturent à 448 contre 450.

L'action ordinaire El Buen Tono vaut 160 et la privilégiée 120.

La situation du marché du sucre reste bonne en France et les stocks diminuent; la tenue des cours dépendra maintenant beaucoup de la ma-

nière dont vont se présenter au fur et à mesure de leur développement les betteraves à sucre récemment ensemencées.

L'action ordinaire Raffineries Say progresse vivement de 363 à 379 et la privilégiée également de 254 à 258. L'action ordinaire Sucreries d'Egypte reprend rapidement de 36 à 41 et la privilégiée suit à 44 contre 41,50.

Les Etablissements Duval cotent 741.

L'action ordinaire du Printemps se tasse de 362 à 360, tandis que la privilégiée s'avance de 295 à 298. Les Galeries Lafayette valent 111,25 contre 112. L'action Révillon cote 442; l'Assemblée du 9 juin a approuvé les comptes de l'exercice clos le 28 février et maintenu le dividende à 27 fr. 50 par action.

L'Oriental Carpet reprend de 232 à 258; le bruit court que les bénéfices de 1913 se seraient élevés à £ 230.000 environ contre £ 205.808 en 1912, et que le dividende serait maintenu à 25 fr.; mais d'autres informations prétendent qu'il sera réduit à 20 fr. Tous ces chiffres n'ont rien d'officiel; cependant l'hypothèse de la réduction du dividende ne paraît pas invraisemblable.

Les Etablissements Orosdi-Back sont bien tenus à 204 contre 200.

Marché Libre TERME ET COMPTANT

Malgré les retards et l'hypothétique efficacité des décisions des médiateurs de Niagara-Falls devant la résistance des constitutionnalistes, les fonds mexicains, bien que ne terminant pas au plus haut, ont encore fait quelques progrès: le 5 0/0 Intérieur de 35,95 à 36, et le 3 0/0 Intérieur de 25,40 à 26,07.

Les rentes brésiliennes ont encore bénéficié de bonnes dispositions, l'accord entre le Gouvernement brésilien et les banques européennes pour la conclusion de l'emprunt étant, dit-on, réalisé; le 4 0/0 Récision s'inscrit à 77,15 contre 76,32, le 5 0/0 1895 à 89,75 contre 88,95; le 5 0/0 1903, plus rarement traité, reste inscrit à 96,20.

Les obligations des différents Etats brésiliens ont également été soutenues: l'Amazon 5 0/0 s'inscrit à 302 contre 301; Maranhao 5 0/0 à 282; Para 5 0/0 à 414; Parana 5 0/0 1905 à 390 contre 382; le 5 0/0 1913 à 378; Pernambuco 5 0/0 1905 à 425, contre 416; le 5 0/0 1909 à 424 contre 391.

Dans le groupe des rentes argentines, les Cédulas Hypothécaires 6 0/0 seules ont un marché un peu animé: elles reprennent de 88,80 à 89,35; le 4 0/0 or 1897-1900 s'inscrit à 80,90 contre 81,15; le 5 0/0 Intérieur est immobile à 81.

Le nouvel Emprunt Marocain 4 0/0 net, exempt de tous impôts français et marocains présents et à venir, se traite, en liquidation spéciale, à 506,50, soit avec une prime de 9 fr. sur le prix d'émission.

Le Banco del Perú y Londres, qui n'a que des négociations assez espacées, se retrouve à 446 contre 440. La Banque Industrielle du Japon reste inscrite à 149; la Banque Péninsulaire Mexicaine gagne encore une dizaine de francs à 113, et la Banque Centrale Mexicaine accentue sa reprise de 78 à 85.

La reprise des actions des banques françaises au Parquet a réveillé la part Crédit Mobilier Français, qui passe de 307 à 333; la part Crédit Foncier Argentin a relativement peu varié à 307 contre 308; la part Crédit Foncier du Brésil supporte quelques réalisations qui la ramènent de 68 à 62; la Banque Nationale d'Egypte se maintient à 367.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico ont peu varié: l'obligation 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 314, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 423,50, la 4 0/0 net à 334, l'obligation à revenu variable à 127. Voici comment se comparent les recettes des dix-sept premières semaines de 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 23 au 29 avril....	198.161 70	181.135 80
Du 1 ^{er} janv. au 23 avril	2.964.633 55	2.659.042 85
Du 1 ^{er} janv. au 29 avril	3.162.795 25	2.840.178 65
Différence en 1914	— Fr. 322.616 60	

Rappelons que les recettes de 1913 se sont élevées à 7.277.331 fr. contre 7.354.705 fr. en 1912. Le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 24 juin de fixer les dividendes à 6 fr. 16 pour les actions et 6 fr. 50 pour les obligations à revenu variable, au lieu de 6 fr. 65 et 7 fr. l'an dernier.

Les titres Chemins de fer du Bois de Boulogne s'inscrivent à 143 les actions et 23,25 les délégations de dividende. L'Assemblée du 10 juin a approuvé les

comptes de l'exercice 1913, se soldant par un bénéfice de 348.119 fr. 84 contre 330.523 fr. 43 en 1912. Le dividende a été fixé à 7 fr. par action ordinaire et privilégiée, à 6 fr. 50 par action de priorité, à 2 fr. par action de jouissance et à 1 fr. 25 par délégation de dividende contre respectivement 6 fr. 75, 6 fr. 25, 1 fr. 75 et 1 fr. 09 précédemment.

Les *Chargeurs Français* se maintiennent à 975. On annonce que cette Compagnie, afin d'assurer un supplément de transports pour les charbons de Cardiff, vient d'entreprendre l'exploitation de navires étrangers à sa flotte, sur les recettes desquels elle prélèvera simplement sa rémunération. Déjà, quatre navires grecs sont passés sous sa direction et plusieurs autres contrats sont à l'étude dans le même sens. En raison de cette extension, la Compagnie aurait décidé de constituer une filiale anglaise pour cette branche d'exploitation.

L'*Electricité Lille-Roubaix-Tourcoing* s'inscrit à 168; l'Assemblée est convoquée pour le 27 juin.

Dans le groupe des valeurs métallurgiques françaises, les *Acieries du Saut-du-Tarn* sont revenues de 550 à 530, l'étréoussesse du marché étant la seule cause de ce recul; la *Métallurgique du Périgord* se maintient à 910; les *Moteurs Gnôme* reprennent de 2315 à 2390.

Les *Freins Lipkowski* s'inscrivent à 82, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 20 juin. Comme pour les exercices précédents, le Conseil demandera à l'Assemblée de porter au compte de premier établissement le solde débiteur de l'exercice 1913, s'élevant à 63.597 fr. 60 et résultant de différence entre le bénéfice de 9.830 fr. 60 sur intérêts et divers et des frais généraux se montant à 73.428 fr. 20. En 1912, le solde débiteur de l'exercice s'était élevé 88.501 fr. 80.

Diétrich se traite en reprise appréciable à 152 contre 143. Le *Trust Métallurgique Belge-Français* s'inscrit à 55.75 contre 53.75 l'action de capital, et 61.50 contre 63.75 l'action de dividende.

Les valeurs métallurgiques russes, qui avaient été particulièrement atteintes par la baisse il y a huit jours, ont bénéficié de l'amélioration générale, et ont montré vendredi une fermeté toute particulière.

La *Maltzof* s'inscrit à 666, en reprise d'une cinquantaine de francs, si l'on tient compte du coupon de 13 rb. 50, soit 31 fr. 66 net, dividende de l'exercice 1913, détaché le 6 juin. La *Hartmann* passe de 447 à 470, *Toula* de 967 à 995, les *Tubes et Forges de Sosnowice* de 655 à 679. La *Taganrog*, qui a détaché le 6 juin son coupon dividende de 12 rb., soit 29 fr. net, s'inscrit à 517 contre 522, coupon attaché, il y a huit jours. La cotation des actions nouvelles, qui ont détaché un coupon de 13 rb. 827 net, sous la même rubrique que les anciennes a contrarié un moment la reprise de ces titres, dont l'avenir paraît se présenter sous un jour satisfaisant.

Les *Wagons de Saint-Petersbourg* se traitent à 264 contre 252. L'action privilégiée *Haut-Volga*, qui n'avait, du reste, aucune raison de participer à la reprise, revient de 46.50 à 44.75; rappelons que l'Assemblée qui doit statuer sur la réorganisation financière de cette Société a été reportée du 1^{er} mai au 14 septembre.

Le *Platine* reprend de 625 à 639, coupon-dividende de 20 fr. net à détacher le 15 juin.

Parmi les valeurs traitées uniquement au comptant, les *Forges et Acieries du Donetz* passent de 1112 à 1150, coupon de 5 rb., solde du dividende de l'exercice 1912-13, fixé à 10 rb., à détacher le 15 juin. La *Dnieproviennne* reprend de 2.954 à 3.100, sur la perspective de brillants résultats pour l'exercice qui doit prendre fin le 30 juin, mais pour lequel il est prématuré de chiffrer le dividende. La *Providence Russe* (série A) se maintient à 337; la *Russo-Belge* s'inscrit à 1780 contre 1723. La *Russo-Baltique* reste sans marché.

Les *Usines Franco-Russes* ont peu varié à 685, les parts *Nicolaïeff* à 55.

Les *Usines Stoll* (Machines agricoles) n'ont pas encore été cotées; le dernier cours inscrit est de 375 et remonte au 27 novembre dernier; l'Assemblée est convoquée pour le 20 juin/3 juillet. Les *Usines Mathias* (Machines agricoles) sont également sans négociations; le Conseil proposera à la prochaine Assemblée un dividende de 6 rb. 50 égal au précédent.

Dans le groupe des charbonnages russes, *Ekaterinowka* s'inscrit à 695; *Prokhorow* privilégiée à 492, l'ordinaire à 192. Les *Charbonnages d'Ekaterine* se traitent à 725, coupon de 50 fr., solde du dividende fixé à 75 fr., à détacher le 25 juin. L'*Anthracite Russe* reste peu traité à 80, cours ancien. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 25 juin, pour statuer sur un projet d'acquisition d'une nouvelle mine et d'augmentation du capital.

Les *Charbonnages de Pobedenko* se négocient à 30. L'Assemblée du 27 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1913. Les bénéfices d'exploitation, par suite de l'augmentation de la production et de la vente, sont passés de 65.732 fr. 75 à 89.830 fr. 85, mais le chômage de l'exercice précédent, qui a nécessité des dépenses importantes dans les mines et la lourde

charge d'intérêts, soit 130.784 fr. 21, résultant du découvert en banque, ont transformé ce bénéfice d'exploitation en une perte de 84.595 fr. 75. Les reports déficitaires antérieurs se chiffrent par 330.712 francs 10, le solde débiteur du compte de profits et pertes, au 31 décembre dernier, s'élève à 415.307 fr. 85 c. La dette flottante de la Société constituée par les créanciers divers, dont le chiffre atteint 2 millions 438.115 fr., en nouvelle augmentation de 166.559 francs, n'a pu être encore consolidée par suite de la mauvaise situation du marché. Le relèvement de l'extraction se poursuit depuis le dernier trimestre 1913.

L'action *Czeladz* (Pologne russe) se montre soutenue à 2282.

Le *Pékin Syndicate* (Shansi) se traite à 27. La production des charbonnages s'est élevée pour le mois de mai à 70.000 tonnes. Voici les chiffres de production depuis le commencement de l'année :

Janvier.....	Tonnes..	44.500
Février (Fêtes du nouvel an).....		21.000
Mars.....		61.000
Avril.....		56.000
Mai.....		70.000
Total....		252.500

Urikany reste à 350. L'extraction et les expéditions des cinq premiers mois de 1913 et 1914 se comparent ainsi :

	Extraction		Expéditions	
	1913	1914	1913	1914
Janvier.....T.	42.370	47.500	42.532	41.982
Février.....	50.380	52.000	50.380	40.668
Mars.....	56.460	50.030	50.460	41.820
Avril.....	50.170	37.500	50.170	42.538
Mai.....	52.160	45.580	52.160	45.315
Total....T.	251.540	232.610	245.702	212.323

Différences en 1914..... — 18.930 — 33.379

Les valeurs de cuivre ont regagné quelques points, stimulées par l'amélioration générale du marché et par une légère reprise du métal qui s'inscrit à 61 7/8 au comptant et à £ 62 1/2 à terme.

Le *Cape Copper* reprend de 76.50 à 78 : le coupon intérimaire de 1 sh. sera payable le 30 juin. La *Spassky* passe de 64.75 à 69; le dividende de 3 sh. précédemment annoncé sera mis en paiement le 25 juin, en vue d'éviter le surcroît d'impôt qui résulterait du paiement de ce coupon après le 1^{er} juillet. Le *Caucase* de 389 à 404; *Corocoro* reste à 15.75; la *Mount Elliott* à 68.75.

Dans le groupe des mines pyritiques, la *Tharsis* s'améliore à 160.50 contre 158.50. *Montecatini*, de 119 à 121. Parmi les filiales de Cuivre et Pyrites, *Pena* gagne 1 fr. à 21.50, *San Miguel* 2 fr. à 20.25.

La *Ray* passe de 107.50 à 110; la *Chino* de 213 à 214.50. La *Utah* se traite à 294.50 contre 291.

L'action *Chanaral* reste soutenue à 384. Comme nous l'avons fait ressortir, les résultats de l'exercice 1913, bien qu'inférieurs à ceux de 1912, vont contribuer à améliorer la situation de cette Société, car le bénéfice net qui s'élève à 247.069 fr. au lieu de 339.144 fr. pendant l'exercice précédent sera consacré à l'amortissement du solde débiteur des exercices antérieurs qui atteint 575.805 fr. et qui sera ainsi ramené à 275.000 fr.

Catemu gagne 7 fr. à 662; *Nallagua* se traite à 53.25; *San Platon*, qui a détaché le 6 juin un coupon de 4 fr. 50 à titre de dividende et qui a reçu une somme de 5 fr. à titre de deuxième remboursement sur le capital, s'inscrit à 123. L'action *Mines de Cuivre du Ferrol* s'échange à 99, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 27 juin.

L'action *Mason and Bary* se négocie à Londres à £ 3 7/8.

Le *zinc* reprend assez sensiblement de £ 21 1/8 à £ 22 1/8. La *Buttland Superior* se maintient à 211.50.

La *Vieille-Montagne* progresse de 872 à 897. Les *Zincs de Silésie* se retrouvent à 1260 contre 1270. L'*Asturienne des Mines* revient de 4980 à 4970.

Les titres *Ain Arko* n'ont pas été cotés. Rappelons que cette Société procède à l'émission de 10.000 actions nouvelle de 100 fr., au prix de 125 fr., réservées jusqu'au 15 juin aux porteurs actuels, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes ou pour cinq parts de fondateur.

La *Métallurgique et Minière des Cévennes* est inactive à 17. Le Conseil va proposer aux actionnaires de dissoudre la Société ou de faire apport de son actif à une entreprise similaire.

L'Assemblée extraordinaire des *Mines de Merid* n'ayant pu avoir lieu le 30 mai, a été remise au 8 juillet. Elle aura à examiner la situation de la Société et à statuer sur sa dissolution.

Le plomb est en recul de £ 20 à £ 19 1/2. La *Balia-Karaidin*, qui avait repris de 467 à 488, est

retombée vendredi à 478, à l'annonce de tensions dans les rapports gréco-turcs. La production du mois de mai 1914 s'est élevée à 1.168 tonnes de plomb d'œuvre, contre 1.200 en 1913 et 440 t. de blende contre 573, ce qui porte la production des cinq premiers mois de l'exercice en cours à 5.296 tonnes de plomb d'œuvre, au lieu de 5.486 et 1.594 t. de blende, au lieu de 2.371 pour la période correspondante de 1913. Le *Laurium Grec* se traite à 35.75 contre 35.50.

Les actions *Sidi Bou Aouane* reprennent de 107 à 111. Ainsi que nous l'avons annoncé, le coupon dividende de 6 fr. a été détaché le 1^{er} juin. Quant à la répartition de 10 fr. à titre de remboursement sur le capital, elle s'effectuera le 1^{er} décembre.

La *Doubowaia-Balka* s'inscrit à 271; le dividende de 14 fr. voté par l'Assemblée du 6 juin sera mis en paiement par moitié les 25 juin et 1^{er} janvier.

Les *Mines de Fer de Heras-Santander* restent inscrites à 355, cours remontant au 26 février. A l'Assemblée convoquée pour le 17 juin, le Conseil proposera le maintien du dividende à 5 0/0, soit 12 pes. 50 contre 18 pes. 75 pour l'exercice précédent qui avait eu une durée de 18 mois. Les résultats de 1913 accusent un bénéfice de 738.000 fr. contre 900.000 en 1911-12.

Les actions *Mines et Minerais* se traitent à 69. Les bénéfices nets de l'exercice 1913 se sont élevés à 84.662 fr. contre 87.174 en 1912. Cette légère moins-value provient d'une perte importante sur la réalisation des valeurs diverses composant en partie le portefeuille. En 1912, la Société avait réalisé un bénéfice de 56.399 fr. sur ces valeurs tandis que, l'année dernière, les opérations se sont soldées par une perte de 101.259 fr. Par contre, les ventes de claims de la propriété au Montana ont atteint 127.379 fr. contre 7834. D'autre part, la moins-value d'estimation à l'inventaire est tombée de 51.776 à 1667 fr. Etant donnée la similitude des résultats, le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 25 juin le maintien du dividende à son chiffre antérieur de 3 fr. par action et 0 fr. 08 par part. Cette répartition absorbant 80.000 fr., la réserve et les tantièmes 4662 fr., le reliquat antérieur de 12.169 fr. sera reporté à nouveau.

La *Huanchaca* s'inscrit à 35.75. A l'Assemblée du 10 juin, le Conseil a donné sa démission et a été remplacé par de nouveaux membres parmi lesquels l'élément français est largement représenté.

Les *Phosphates Tunisiens* accentuent leur reprise de 373.50 à 389. Les expéditions du mois de mai dernier se sont élevées à 35.964 tonnes au lieu de 32.065 en mai 1913, ce qui porte les expéditions des cinq premiers mois de l'exercice à 155.162 t. au lieu de 136.734 pendant la même période de 1913, c'est-à-dire un chiffre sensiblement égal, malgré la moins-value du mois d'avril due aux grèves maritimes italiennes.

La conférence des producteurs de diamant, qui doit se tenir lundi à Londres, laisse indifférentes les valeurs de diamant. Sur l'amélioration générale du marché, la *De Beers* ordinaire reprend de 408 à 414, bien que l'on ait annoncé que le dividende final serait de 10 sh., ce qui porterait à 25 sh. contre 35 sh. le dividende total de l'exercice; la préférence s'avance de 404.50 à 412. La *Jagersfontein* s'inscrit à 98.50 contre 97.75, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 23 juin.

L'*Arsenic* reste à 120, cours déjà ancien. L'Assemblée est convoquée pour le 30 juin.

Les valeurs de pétrole se sont raffermies : *Bakou* s'inscrit à 1581 contre 1550, *Lianosoff* à 465 contre 447, la *Russian Oil* à 32 contre 28.75, la *North Caucasian* à 51.25 contre 46.75.

La *Spies* reprend de 22.50 à 23.75.

Les *Pétroles de Grosnyi* passent de 2905 à 2982 les privilégiées et 2820 à 2900 les ordinaires.

L'action *Colombia* a gagné près d'une centaine de francs à 1765; l'*Omnium International des Pétroles* gagne 50 fr. à 650.

La *Franco-Wyoming* reste à 114 la privilégiée et 46 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation, à Londres, a été ferme cette semaine, mais les prix n'ont pas varié. Le *Standard Crêpe* reste à 2 sh. 4 1/4 d. la livre pour juin et 2 sh. 3 d. pour juillet. Les ventes aux enchères ont été satisfaisantes : les 1.000 tonnes offertes ont été facilement absorbées à des prix de 2 sh. 3 3/4 d. à 2 sh. 4 1/2 d. pour les *smoket sheet* et les *pale crêpe*. Des achats assez importants ont été effectués pour compte américain.

Les valeurs de caoutchouc de plantation ont toutes regagné une minime fraction. Les actions ordinaires *Malacca* ont repris de 100 à 102 et les actions de préférence de 87 à 90. L'Assemblée sera, croyons-nous, convoquée pour le courant de juillet. La *Kuala Lumpur* termine à 90 contre 88.75. Parmi les trusts, la *Société Financière des*

Caoutchoucs s'inscrit à 81.25 au lieu de 80 et l'Eastern Rubber à 13 contre 13.50.

L'action *Siboga* se traite à 22.75. La production de caoutchouc des plantations de cette Compagnie, pendant le mois de mai, a été de 9.259 livres contre 8.818 livres en avril dernier et 1.479 en 1913. L'action de capital *Tapanoetie* s'inscrit à 112, l'action de dividende à 50; en mai dernier, la production de caoutchouc s'est élevée à 16.534 livres contre 6.512 en mai 1913. L'action de dividende *Sumatra* reste inscrite à 90, cours ancien. La production de cette Compagnie s'est élevée, en mai dernier, à 24.300 livres au lieu de 9.713 en mai 1913.

Les actions *Kalitengah* et *Pacouda* n'ont aucun marché. Les Assemblées de ces deux Sociétés sont convoquées pour le 25 juin.

Les actions ordinaires *Sucreries et Raffineries en Roumanie* qui n'ont qu'un marché très restreint à Paris, se traitent à 972 à Bruxelles. Dans une récente Assemblée extraordinaire, les actionnaires ont voté l'augmentation du capital à concurrence de 4.500.000 francs, ainsi que la création de 9.000 obligations de 500 fr. chacune. Les actions nouvelles ne participeront au dividende qu'à partir de l'exercice 1914-1915. Les actions et obligations nouvelles seront émises par groupe de une action et de une obligation au prix de 1.350 fr., et ces capitaux serviront à prendre une participation dans la constitution d'une nouvelle sucrerie « La Danubienne ».

Les actions *Chocolaterie Russe Victoria* restent sans marché. Ainsi que nous l'avons annoncé, il sera proposé à l'Assemblée, qui a dû être remise du 30 avril 13 mai au 15-28 juin, de maintenir le dividende à Rbs 10 par action de Rbs 100.

Les *Brasseries et Tavernes Zimmer* se négocient à 134, ex-coupon-acompte de 2 fr. 50, détaché le 31 mai.

L'*Hôtel Régina* se retrouve à 458 l'action et 476 la part. Un acompte de dividende de 14 fr. par action ancienne et par part, et de 14 fr. 50 par action nouvelle sera mis en paiement à partir du 15 juin.

L'action *Luna Park* s'inscrit à 17. Les comptes de l'exercice 1913 font apparaître une diminution sensible des bénéfices. En effet, les produits bruts se sont élevés à 803.734 fr., contre 1.039.091 fr. 70 en 1912, soit une réduction de 235.357 fr. Déduction faite des frais généraux et des dépenses, le bénéfice net ressort à 89.191 fr., contre 283.569 fr. et se trouve porté par l'adjonction du report antérieur à 253.459 fr. au lieu de 487.033 fr. Le Conseil n'a pas encore fait connaître sa décision au sujet du dividende qui sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 24 juin. Rappelons que, l'an dernier, il avait été réparti 60/0, soit 2 fr. 40 par action, ce qui avait nécessité un décaissement de 36.000 fr. L'action *Magic City* reste à 17, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 27 juin.

Les *Etablissements Chapel* (fourrures), se traitent à 902, coupon de 35 fr., représentant le solde du dividende de l'exercice 1913, fixé à 60 fr., à détacher le 16 juin.

Les actions *Nilmélior* se retrouvent à 58. Conformément au vote de l'Assemblée extraordinaire du 29 mai dernier, cette Société, dont la nouvelle dénomination est Société d'Electricité « Radios », porte son capital, réduit par ladite Assemblée, de 1 million 500.000 fr. à 1 million de francs, à 1.250.000 fr. par l'émission au pair de 2.500 actions nouvelles de 100 fr. qui participeront au même titre que les actions anciennes au partage des bénéfices de l'exercice 1914-1915, sous déduction de la portion d'intérêt statutaire calculée au prorata du capital non versé. La souscription, ouverte jusqu'au 24 juin, en est réservée de préférence aux actionnaires actuels, à raison de une action nouvelle pour six des 1.500 actions anciennes, à titre irréductible. Ils peuvent, en outre, comme les non-actionnaires, souscrire à titre réductible.

La *Lucette* se retrouve à 88 contre 92. Le quorum n'ayant pas été atteint, l'Assemblée extraordinaire qui devait se tenir le 8 juin pour modifier les statuts et autoriser la Société à s'intéresser à des affaires à l'étranger, a été remise à une date ultérieure; cette Société vient de solliciter une concession de mines d'antimoine et métaux connexes, située dans l'arrondissement de Quimper.

La *Belrière* reste à 160 l'action; la part revient de 92.50 à 90.

Le *Châtelet* a peu varié à 70 l'action de préférence et 63 l'ordinaire.

Les actions *Guinée* se tassent de 10 à 9; les actions *Sigüiri* restent à 24, les parts à 15. Ainsi que nous l'avons annoncé, les actionnaires de ces deux Sociétés sont convoqués pour le 20 juin en Assemblée extraordinaire pour entendre une communication du Conseil d'administration.

Les titres *Ouest Africain Français* sont sans marché. Les actionnaires de cette Société sont convoqués en Assemblée extraordinaire pour le 17 juin, à l'effet d'examiner la situation et de statuer sur la question de savoir s'il y a lieu de prononcer la dissolution anticipée de la Société et sa mise en liquidation, ou de continuer les opérations sociales.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* se tassent de 294 à 280 l'action et de 85 à 83.50 la part.

L'impôt sur les valeurs étrangères. — Discussion à la Société d'Economie Politique.

L'expérience que nous avons, en France, des réformes fiscales nous dispose trop à n'y voir que des prétextes à aggravations d'impôts. Habitué à se trouver finalement victime de l'ingéniosité du fisc toutes les fois qu'elle s'exerce à son sujet, fût-ce en se couvrant d'une apparente sollicitude pour lui, le contribuable en est arrivé à considérer avec méfiance tout projet de remanier les taxes même les plus mal établies et à penser que le moindre mal qui puisse lui échoir est encore de continuer à les supporter telles quelles. C'est peut-être le raisonnement d'une bonne bête, mais il se comprend.

Les économistes ne sont pas de bonnes bêtes; ce serait d'ailleurs le moindre de leurs défauts; aussi sont-ils toujours en quête, sinon de nouveaux impôts — d'autres y pensent pour eux — du moins de plus scientifiques manières de les asséoir. Il faut reconnaître qu'après tout c'est leur devoir: le fisc a ses besoins qui ne sont malheureusement pas immuables; il faut bien lui fournir des ressources grandissantes et la matière imposable a elle-même ses sensibilités qui finissent parfois par ne plus s'accommoder, à la longue, de systèmes établis un peu au hasard, avant expérience faite.

Au nombre des impôts qui chatouillent désagréablement ceux qui ont à les payer, l'un des plus difficiles à établir, parce qu'il touche à des intérêts très complexes, est celui des valeurs mobilières étrangères. Cet impôt n'est pas seulement d'intérêt fiscal; il est aussi d'esprit protectionniste, car il faut bien mettre un certain obstacle à la dispersion des capitaux français; il atteint une des industries où la France dispute à l'Angleterre seule la première place du monde et qu'elle doit se garder de laisser prendre par l'Allemagne, l'industrie des émissions étrangères. Il est donc très nécessaire qu'il la frappe avec mesure et justice; ce qui ne pouvait s'obtenir d'intuition au début, mais peut être maintenant demandé à l'expérience. Ce sujet a été traité à la dernière séance de la Société d'Economie Politique par l'un de ses membres que ses fonctions de directeur général d'une maison de banque ont particulièrement instruit et du but à atteindre et peut-être des moyens même d'en approcher, M. François Marsal.

Le régime actuel de l'abonnement est d'une simplicité grossière dont personne ne peut plus contester les inconvénients. M. François Marsal lui a fait très justement son procès en démontrant qu'il aboutit à un leurre pour le fisc, parce qu'il consiste en une annuité qu'il faut réclamer tous les ans à un débiteur sis en pays étranger. Pour y parer, on a bien imaginé l'institution d'un représentant obligatoire sur le sol français; mais, comme l'impôt d'abonnement, au lieu d'être un impôt réel sur les arrérages, prélevé sur eux, est un impôt personnel dû par la Société à raison de ses titres mais indépendamment des revenus qu'elle peut ou non distribuer, il serait impossible de trouver pour la représenter un tiers qui s'engageât *in æternum*. Il a donc fallu se contenter d'imposer, à ce représentant qui court des risques, un engagement de trois ans, de sorte qu'une dette contractée pour toute la durée du titre ne se trouve effectivement recouvrable que pour un nombre d'années dérisoire. Leuré sur le temps, le fisc ne l'est pas moins sur la quantité impossible, car il n'est guère possible de contrôler, quand une valeur a acquitté le droit d'abonnement, qu'il ne s'en introduit pas en France un nombre de titres bien supérieur à celui qui a été déclaré. Or, il importe, dans l'intérêt même des porteurs français, de défendre leur marché contre l'introduction de titres analogues aux leurs, mais qui ont pu être émis sur les places étrangères à un prix inférieur parce qu'ils n'ont pas eu à acquitter des taxes aussi élevées. Il est incontestable que le système de l'abonnement favorise ainsi la fraude, toutes les fraudes, et que, comme l'a très bien observé M. François Marsal, il ne favorise que les émetteurs de mauvaises valeurs.

A ce système défectueux, M. François Marsal a proposé de substituer deux impôts: 1° un timbre *ad valorem* apposé sur tous les titres émis en France lors d'une émission ou d'une introduction. Ce timbre serait l'estampille de la douane qui donnerait droit de cité, individuellement, à chacun des titres au lieu de le conférer à un ensemble de titres dont la quantité seule est approximativement déterminée et qui sont, au demeurant, interchangeables, mais que rien ne distingue des titres similaires émis à l'étranger; 2° un impôt annuel retenu sur le coupon et dont le représentant accrédité pourrait être responsable *in infinitum*, parce que ce serait un impôt réel prélevé sur les arrérages du titre et dont le montant lui serait par conséquent remis d'avance par la Société.

En somme, c'est un impôt sur des réalités que M. François Marsal propose de substituer à un impôt forfaitaire basé sur de simples présomptions. Le dernier mot peut n'être pas dit en une matière aussi complexe, car il reste à assurer, par des moyens pratiques, l'entrée et la sortie des titres qui, par succession ou autrement, viendraient à passer la frontière du territoire de leur nationalisation première. Mais l'idée générale n'en est pas moins esquissée dès maintenant avec une précision suffisante pour pouvoir faire l'objet des méditations du législateur.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances est toujours très ferme et le fait est à relever après les fluctuations avec tendance à la baisse que subit le grand marché. Il est même étonnant que l'épargne ne soit plus attirée vers ces valeurs qui offrent une résistance vraiment remarquable dans la crise que nous traversons. Garanties certaines de la valeur de la plupart des titres et espoir d'augmentations de revenus, tels sont les avantages que présentent les actions d'assurances si l'on veut les suivre un peu.

Parmi les Compagnies Incendie, *L'Abeille* a gagné à 1790 contre 1786; *L'Aigle* s'avance fortement de 150 fr. à 3950. Rappelons que son dividende de 1913 a été de 230 fr., ce qui constitue un bon placement à 60/0. *La Confiance* continue à s'améliorer à 620; *La Foncière* reprend l'avance et dépasse même la valeur de son coupon en cotant 1275, nous l'avons souvent signalée à l'attention; *La Générale* est stable à 4100; *La Métropole* est à 855, ce qui représente exactement son ancien cours avant le détachement de son coupon de 52 fr. 08 net; *La Nationale* fléchit un peu à 2102, mais ce ne peut être que temporaire; *La Paternelle* est toujours ferme à 3100; *Le Phénix* reste aux environs 3120 à 3115; *La Providence* se maintient à 1200 ainsi que *Le Soleil* à 2935; *L'Union* s'est traitée à 3825 contre 3850 et *L'Urbaine* s'élève de 65 fr. à 2475. Quant à *L'Union et Phénix Espagnol* il suit sa marche descendante à 321, ainsi que nous l'avons fait prévoir.

Dans les Compagnies Vie, la situation est plus calme; il semble que cette année la production subira les effets de la triste situation politique que nous traversons et qui a une si grande influence sur les affaires; cette production sera très probablement moins élevée que l'année dernière et les cours pourront se ressentir de cette éventualité. En attendant que cette prévision se confirme ou, ce qui peut encore arriver, soit bien atténuée, les cours conservent une certaine fermeté. C'est ainsi que nous trouvons sans changements *L'Abeille* à 1200; *La Confiance* à 177; *La Générale* à 7540 et *La France* à 640; une réaction légère est constatée au *Monde* à 226 contre 235 et *La Foncière* à 171 contre 188.

Quant aux Compagnies Accidents, les transactions sont toujours limitées aux mêmes Compagnies dont les titres s'échangent sans grandes fluctuations. *L'Abeille* a subi un recul à 1860 contre 1900; *La Compagnie d'Assurances Générales*, après une tentative de relèvement, termine à 336 qui est encore un cours aléatoire; *La Prévoyance* ne quitte plus 630, cours sur lequel nous ne pouvons que confirmer l'avis émis la semaine dernière; *L'Urbaine et Seine* qui n'a pas encore commencé la transformation de ses titres se tasse à 1060 contre 1090.

Enfin *La Foncière-Transports* se trouve à 490 après 499 et rappelons que son dividende de 22 fr. est payable à partir du 15 juin. *L'Abeille-Grêle* baisse à 456, titre toujours sujet à mouvements divers en raison des risques qu'il présente suivant l'intensité que ceux-ci prennent certaines années et ce mois de juin semble être assez mauvais à ce point de vue. Rectifions une erreur commise dans notre chronique de dimanche dernier au sujet du dividende de *La Préservatrice*. Ce dividende a été, pour 1913, de 110 fr. par action et non de 90 fr.: cette Compagnie, nous l'avons toujours démontré, jouit des plus solides garanties par ses grosses réserves dont l'intérêt seul est satisfaisant pour continuer le service d'un dividende au moins égal au dernier distribué.

Parmi les Compagnies d'assurances contre le Vol, signalons la situation de *La Minerve* pour l'exercice 1913. Malgré une légère augmentation de primes, les réserves techniques ont été largement dotées, et les bénéfices ont suivi une progression ascendante, qui donne à cette Compagnie, un relief intéressant.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.790 fr.; Aigle 3.950 fr.; Confiance 620 fr.; Foncière 1.275 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.100 fr.; Métropole 855 fr.; Monde 425 fr.; Nationale 2.102 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.100 fr.; Phénix 3.115 fr.; Providence 1.200 fr.; Soleil 2.925 fr.; Union 3.825 fr.; Urbaine 2.475 fr.; Union et Phénix Espagnol 321 fr.

Vie. — Abeille 1.200 fr.; Aigle 154 fr.; Caisse Paternelle 180 fr.; Confiance 177 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 171 fr.; France 640 fr.; Générale 7.540 fr.; Monde 226 fr.; Nationale 7.700 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 386 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.580 fr.; Urbaine (non libérée) 622 fr.; Urbaine (capitalisation) 180.

Accidents. — Abeille 1.860 fr.; C^{ie} des Assurances Générales 336 fr.; Patrimoine 550 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 630 fr.; Providence 2.170 fr.; Se-

cours 275 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.060 fr.; Foncière-Transports 490 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 456 fr.; Confiance 300 fr. Réunion Française 290 fr.

Chronique des Mines d'Or

Les grosses liquidations signalées à la fin de la semaine dernière au Stock-Exchange se sont ralenties et cessent de peser sur les cours. La production totale de mai s'élève à 720.229 onces et en augmentation de 36.252 onces sur celle d'avril; c'est le chiffre le plus élevé depuis septembre dernier. Au point de vue de la main-d'œuvre, la situation s'améliore progressivement, symptôme d'autant plus favorable qu'il n'en est jamais ainsi à cette époque de l'année au Transvaal; le nombre des indigènes est le plus élevé qui ait été atteint depuis juillet 1913. Enfin, les dividendes annoncés jusqu'à présent pour le premier semestre de l'année courante sont en général satisfaisants (en particulier, celui de la Robinson Gold a agréablement surpris le marché). Aussi le compartiment des mines d'or fait preuve actuellement de bonnes dispositions à Londres.

Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines* reprend un peu à 149 fr. Sa production de mai s'élève à 63.208 onces pour un broyage de 204.000 tonnes, et laisse un bénéfice de 111.113 livres contre 99.841 livres en avril.

La *City Deep* est mieux tenue à 83 fr.; le broyage de 43.200 tonnes on mai a produit 20.072 onces et laissé un bénéfice de 36.265 livres contre 35.527 livres en avril. D'après les déclarations faites à l'Assemblée du 5 juin, conformes à ce que nous avons fait prévoir, les frais d'exploitation ont passé de 29 sh. 7 d. par tonne en 1913 à 23 sh. et on espère qu'ils pourront être encore diminués, l'amélioration de la main-d'œuvre permettant de traiter plus de minerai. La Compagnie vient de déclarer un dividende semestriel de 11 1/4 0/0 contre 7 1/2 0/0 en décembre et 18 0/0 en juin 1913.

La *Ferreira Deep* se maintient à 57 fr. 50: ses bénéfices de mai s'élèvent à 60.042 livres contre 56.088 livres en avril.

La *Modder B* se retrouve à 112 fr. 50; ses bénéfices ont passé de 34.263 livres en avril à 35.188 livres en mai. Le dividende semestriel de 25 0/0 que la Société vient de déclarer est de même importance que celui de décembre dernier; en juin 1913 elle n'avait déclaré que 20 0/0.

La *Robinson Gold* est demandée à 73 fr. 25, vu la déclaration d'un dividende de 9 sh. contre 7 sh. en décembre et 8 sh. en juin 1913; depuis le Conseil a annoncé qu'il avait songé à distribuer un bonus de 10 sh. par action, mais qu'il l'a reporté jusqu'à sa réélection. Les bénéfices de mai sont en augmentation de plus de 3.000 livres sur ceux d'avril.

La *Village Deep* reprend à 50 fr. sur la déclaration d'un dividende semestriel de 10 0/0 contre 5 0/0 en décembre et 10 0/0 en juin 1913; ses bénéfices de mai s'élèvent à £ 30.104 contre £ 27.158 en avril.

La *Village Main Reef* se retrouve à 49 fr. 75. D'après le rapport présenté à l'Assemblée du 12 juin, à Londres, la Compagnie a reporté à nouveau un solde de £ 378.330. Pendant l'année 1913, elle a encore acheté 27.648 actions Village Deep, ce qui porte à 115.000 actions le portefeuille de Village Deep au 31 décembre 1913. D'après les évaluations de l'ingénieur-conseil, la mine aurait une durée légèrement supérieure à trois ans, sur la base d'un broyage de 40.000 tonnes par mois. Cependant, il est douteux que des dividendes semestriels de 7 sh. puissent être invariablement maintenus.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Robinson Deep* est bien tenue à 34 fr. 25. En mai, le broyage de 46.580 tonnes a produit 15.223 onces qui ont laissé un bénéfice de £ 25.385 contre £ 25.061 en avril.

La *Simmer and Jack* est délaissée à 12 fr. 50; ses bénéfices en mai ne s'élèvent qu'à £ 24.815 contre £ 25.085. On estime qu'il lui manquera £ 17.000 environ pour parfaire la somme nécessaire au paiement d'un dividende de 6 1/4 0/0, montant de la répartition de décembre dernier.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* a repris à 43 fr. 25, grâce à l'augmentation de ses bénéfices de mai qui ont atteint la somme de £ 69.947 contre £ 63.983 en avril. On ignore si cette Société pourra déclarer son dividende semestriel habituel de 12 1/2 0/0, car, pour payer un dividende de 12 1/2 0/0, il lui faudrait déboursier £ 305.737 et les bénéfices du semestre courant ne dépasseront probablement pas £ 287.000.

La *New Kleinfontein* est indécise à 28 fr.; ses bénéfices de mai s'élèvent à £ 23.314 contre £ 22.545 en

avril. Le chiffre de son dividende semestriel donne lieu à discussion: il dépend principalement du programme adopté par la Compagnie pour la mise en valeur des nouveaux terrains qu'elle a acquis récemment. Cependant, elle a gagné pendant le semestre de quoi payer un dividende de 12 1/2 0/0.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* a repris de 51 fr. 75 à 58 fr., mais revient en clôture à 53 fr. 75. En mai, ses bénéfices ont été de £ 23.184 contre £ 18.194 en avril.

La *Geduld* clôture à 29 fr. 50; elle a réalisé en mai un bénéfice de £ 8.151 contre £ 6.691 en avril.

La *May* se tient à 5 fr. 75; ses bénéfices mensuels sont dérisoires, car la mine n'a plus guère de minerai; mais la Compagnie a en portefeuille 25.000 Modderfontein Deep Level, sans compter une option sur 8.023 actions de cette Compagnie, dont les broyages commenceront sans doute dans six ou huit mois.

La *Langlaagte Estate* reste à 24 fr. Ses bénéfices en mai ont été de £ 16.500 contre £ 15 en avril. Il est vraisemblable qu'elle pourra distribuer un dividende semestriel supérieur à celui de décembre dernier qui n'avait été que de 2 1/2 0/0.

La *Sheba* se retrouve à 6 fr. La longévité de cette mine, dont l'exploitation menaçait de prendre fin, a heureusement surpris ses actionnaires ces dernières années. Les répartitions aux actionnaires ont compris, ces derniers temps, trois coupons de 5 0/0 par action de 5 sh. en 1911-12, un coupon de 5 0/0 en novembre 1912, un coupon de 7 1/2 0/0 en juin 1913, des coupons de 5 0/0 en novembre et février derniers; un nouveau coupon de 5 0/0 vient d'être annoncé. Toutefois, le bénéfice par tonne diminue graduellement; mais les bénéfices mensuels, qui ont été de £ 4.035 en mai et qui se maintiennent actuellement au-dessus de £ 4.000, pourraient atteindre un chiffre plus élevé si la Compagnie disposait d'une main-d'œuvre suffisante pour remettre en marche les cinq piliers qu'elle a été obligée d'arrêter en décembre dernier.

Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* a assez vivement repris au-dessus de 150 fr. pour finir à 149 fr. D'après le compte rendu télégraphique de l'Assemblée tenue à Johannesburg, on s'attend généralement à une amélioration de la main-d'œuvre. D'autre part, les développements exécutés dans les filiales de la Compagnie sont satisfaisants, car ils ont révélé l'existence de teneurs importantes à des profondeurs supérieures à 4.000 pieds. Au 31 décembre 1913, le volume des réserves des mines placées sous le contrôle de la Compagnie atteignait le chiffre de 32.000 tonnes contenant approximativement £ 50 millions d'or, non compris une somme de £ 5 millions représentée par la valeur du minerai des piliers de sûreté qui, éventuellement, pourrait être récupérée. On estime que les résultats du deuxième semestre de 1914 seront supérieurs à ceux du premier semestre, notamment pour la *Crown Mines*. Enfin, il a été déclaré que le projet de loi sur les bewaarplaatsen sera voté cette année.

Les bénéfices de la Compagnie en 1913 se sont élevés à £ 1.239.000, soit £ 100.000 de plus qu'en 1912. Deux dividendes de 110 0/0 chacun, ayant absorbé £ 1.169.000, ont été payés en 1913 comme l'année précédente.

La *Goldfields* reprend de 52 fr. à 53 fr. 50.

La *General Mining* est mieux tenue à 11 fr. 75. La *Randfontein Estate* s'est relevée à 26 fr. 25. Il règne toujours une certaine incertitude relativement au dividende qui devrait être déclaré ce mois-ci.

Parmi les Compagnies territoriales, la *Chartered* est plus ferme à 20 fr. 50. Il y a eu, à la fin de la semaine dernière, des ventes considérables de la part de certains porteurs lassés d'attendre une amélioration lente à se produire et qui, de plus, ont des craintes sur la façon dont seront réglés les droits de propriété de la Compagnie en Rhodésie: c'est en raison de ce règlement, qui se poursuit actuellement, que l'Assemblée annuelle a été remise à l'automne.

La *Transvaal Consolidated* reste à 24 fr. 25.

La *Mozambique* et la *Mossamedes* se retrouvent à peu près aux mêmes cours que la semaine dernière.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horse Shoe* reprend à 56 fr. 25. Le discours prononcé par le président à l'Assemblée du 11 juin a fait une très bonne impression, car il a assuré les actionnaires que les résultats mensuels allaient bientôt s'améliorer d'une façon progressive et continue, c'est-à-dire au fur et à mesure de l'exploitation du fameux filon n° 4 auquel il n'a pas encore été touché.

La *Camp Bird* s'inscrit à 12 fr. 75. Cette Compagnie et sa filiale, la *Santa Gertrudis*, font savoir qu'elles avaient en dépôt environ £ 10.000 chacune dans une grande maison canadienne qui vient d'être déclarée en faillite.

Chronique du Centre

Lyon, 11 juin 1914.

MÉTALLURGIE. — Aucune nouvelle intéressante, cette semaine, concernant le travail dans les usines de la région où l'on attend avec impatience les commandes des Compagnies de chemins de fer.

A la Bourse où l'on se préoccupe beaucoup plus de politique que de la situation industrielle, les achats de la clientèle restent paralysés dans l'attente des mesures fiscales qui menacent les capitalistes et notre cote ne présente que des variations insignifiantes. Le détachement du coupon semestriel de l'action *Marine-Homécourt* n'a ramené aucune activité sur son marché et la clôture s'effectue à 1672 sans affaires. Même note sur le *Creusot* à 1960, avec un coupon de 42 fr. 50 à détacher le 15 courant. Les conditions de la reprise éventuelle des *Etablissements Paul Girod* à Uginès par le *Creusot* ont été définies comme suit, en attendant plus de précision. La Société Electro-Métallurgique et la Société des Acieries Paul Girod seraient réunies en une seule Société au capital de 12 millions divisé en 48.000 actions de 250 francs. Le fonds social serait représenté par 24.000 actions de priorité et 24.000 actions ordinaires, lesquelles seraient remises aux Etablissements Paul Girod. La nouvelle Société ferait aussi une émission de huit millions d'obligations 5 0/0. Nous remarquons quelques demandes sur la *Chaléassière* qui termine à 300.50 et une grande lourdeur sur *Franchise-Comté* à 154, ainsi que sur la *Société Horne et Buire* à 175, *Châtillon-Commentry* se représente à 2090. Le rapport du Conseil fait prévoir pour l'exercice en cours des résultats moins favorables que les derniers, mais si l'on considère la faible portion des profits employés en paiement du dividende (3.145.000 francs sur 15.308.838 francs), il n'y a pas à craindre de diminution dans les prochaines répartitions de bénéfices.

Dans le groupe aluminium on reste orienté à la hausse, sans témoigner, toutefois, plus d'activité. Voici pour la Société intéressant notre région les résultats de l'exercice comparés aux précédents:

	1913	1912
Société du Giffre.....	525.505	515.768
Usines de l'Aive.....	964.004	863.813
Electro-Chimie de Bozel....	1.096.052	876.282
Société de Froges.....	5.065.000	2.600.000
Etablissements Keller-Leleux	651.859	644.150
Pechiney (Produits chimiques d'Alais.....)	4.528.651	3.635.357
Société des Pyrénées (évaluation).....	700.000	408.000

A l'exception de la *Société Générale des Nitures* toujours faible, hors Bourse, aux environs de 1000, la tendance reste ferme sur *Froges* à 1690. *Pechiney* reprend vigoureusement, l'action ancienne à 1025 et la nouvelle à 1010. *Bozel* s'avance de 299 à 319 et la *Société des Pyrénées* se maintient à 317.

Les moteurs d'aviation s'inscrivent en nouveau recul, le *Moteur Gnome* à 2315 étant particulièrement agité. Le *Motor Burlat* clôture à 30. Aujourd'hui à lieu, au siège social de Villeurbanne, une réunion officielle des actionnaires où il leur sera donné connaissance du rapport de l'ingénieur expert, sur les avantages et l'économie que réaliserait le nouveau moteur brûlant des huiles de houille. Le *Laviator* n'a qu'un marché nominal à 11.

Les valeurs d'automobiles sont restées calmes; les *Rochet-Schneider* à 528, les *Brasier* à 75 et les *Pilain* à 60. Les actions *Th. Schneider* restent hésitantes à 41.

On est mieux disposé dans le groupe russe, grâce aux avis de Saint-Petersbourg, où la baisse semble être momentanément enrayée. La part *Kama* a repris à 1320 et la petite part à 392. Les *Usines Franco-Russes* se sont également raffermies à 687.

CHARBONNAGES. — C'est le 1^{er} juillet qu'entre en vigueur la loi des huit heures généralisée à tout le personnel du fond; il faut donc s'attendre, ainsi que le signale la circulaire Renault, à une nouvelle réduction de la production. Dans le bassin de Saint-Etienne les prix ne montrent aucune tendance à la baisse et les cours des principales houillères de la région ont accentué leur fermeté. La *Loire* clôture à 237. A la demande d'un groupe d'actionnaires le Conseil vient de décider de payer, à la date du 22 juin, le dividende de l'exercice 1913. Nous retrouvons *Blanzay* à 685, *Montrambert* à 639 et *Saint-Etienne* à 451. Dans le groupe des charbonnages étrangers l'action *Trifail* est plus faible à 296.

MINES MÉTALLIQUES. — Le *Caucase*, après avoir subi d'importantes réalisations au début de la semaine, a repris avec l'ensemble des valeurs russes et termine ferme à 400. On s'occupe toujours de la *Compagnie Minière du Congo Français* et, malgré l'atonie des affaires, son marché n'est pas dépourvu d'animation.

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

Du 28 mai au 3 juin 1914 (22^e semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C ^{ie} des Omnibus et Tramways de Lyon.....	367.970 60	248.518 50	83.452 10	» »	5.808.770 10	5.442.330 45	366.439 65	» »
Tramways de Lyon à Neuville...	9.285 10	6.820 35	2.464 75	» »	124.849 10	122.784 45	2.064 65	» »
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	3.566 05	2.741 60	824 45	» »	58.002 95	56.324 05	1.678 90	» »
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	5.252 05	4.577 »	675 05	» »	103.406 80	101.657 »	1.749 80	» »
Funic. de Lyon Croix-Paquet....	5.183 20	5.145 »	38 20	» »	112.022 30	112.324 10	» »	301 80

L'action clôture à 173 et la part à 260. La *Compagnie Minière de l'Orb* a à peine varié à 99.

Au second Parquet les transactions se concentrent presque exclusivement dans le groupe *Suberbie* qui reste fort indécis en clôture, l'action à 290 et la part à 84.25. *Bandama* (Côte d'Ivoire) est calme à 43.

VALEURS DIVERSES. — Les Sociétés d'alimentation voient augmenter leurs chiffres d'affaires, par suite du succès de l'Exposition de Lyon, qui s'affirme de jour en jour. La *Brasserie du Tonneau* clôture à 106, ex-coupon de 7 fr. détaché le 2 juin. Le Conseil a fait connaître à l'Assemblée du 27 mai la participation prise par la Société dans la constitution de la Société des Grands Restaurants de l'Exposition, participation dont il espère les meilleurs résultats. Les *Etablissements Roussaud (Chocolat de Royat)* clôturent à 630. Les bénéfices de cette Société pour 1913 ont atteint 645.000 fr., peu différents de ceux de 1912. Le dividende de 1913, fixé à 35 fr. et payable depuis le 1^{er} juin, n'absorbe que 280.000 fr. Les *Biscuits Germain* ont fléchi à 43, sans autre motif qu'un ordre de vente au mieux sur un marché étroit. La *Glace Hygiénique* termine à 87 et la *Société Moderne d'Alimentation* à 173.50.

Les demandes continuent à se porter sur les valeurs textiles : la *Soie de Chardonnay* finit à 146.50 et la part d'*Izieux* à 181.50. Les *Anciens Etablissements Alexandre Giraud* clôturent à 150. Les comptes de l'exercice 1913 ont bénéficié d'un accroissement du chiffre d'affaires, par suite de la continuation de la mode pour la soierie. Le bénéfice de l'année est de 661.071 fr. Avec le solde reporté de l'année précédente, le total disponible est de 668.199 fr., qui ont reçu l'affectation suivante : Amortissements et réserves, 194.995 fr.; dividende de 9 0/0 net par action, 270.000 fr.; tantièmes, 120.607 fr.; impôt sur le revenu, 12.942 fr.; report à nouveau, 69.654 fr.

L'*Agence Fournier* est négociée à 173. L'Assemblée, qui s'est tenue le 25 mai, a approuvé les comptes de 1913 et fixé à 10 fr. le dividende dudit exercice. Ce dividende sera payable le 15 juin, contre remise des titres, qui seront remplacés par des nouveaux munis d'une nouvelle feuille de coupons.

Dans le groupe Chemins de fer et tramways, nous retrouvons l'action de la *Compagnie O. T. L.* à 670, en légère réaction. Les *Tramways de Saint-Etienne* clôturent à 77. Les recettes de la Société continuent à s'améliorer; pour les quatre premiers mois de l'exercice, elles sont en augmentation de 25.000 fr., atteignant 142.000 fr. Les *Tramways de Dijon* n'ont pas varié à 215. Le département de la Côte-d'Or vient d'être autorisé par décret à racheter la ligne de Dijon à Gévey. La *Compagnie des Tramways de Dijon* demande à conserver l'exploitation de cette ligne et à obtenir la concession d'autres lignes à construire dans le département.

SOCIÉTÉ ANONYME DES HOUILLÈRES DE SAINT-ÉTIENNE

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon le 30 avril sous la présidence de M. Jean Neyret, président du Conseil d'administration.

Comme sa devancière, l'année 1913 a été favorable à l'industrie houillère et les résultats enregistrés ont été satisfaisants.

Le rapport du Conseil explique que l'activité exceptionnelle des industries placées dans les centres de consommation de la Société, a raffermi les cours et a permis de pratiquer une hausse appréciable sur les prix de vente.

Grâce à cette situation économique des plus favorables et à l'ère de prospérité qu'elle a créée, les produits bruts de toute nature se sont élevés au chiffre de 3.580.020 fr. 14, supérieur de 652.612 fr. 18 à ceux de l'exercice précédent.

Déduction faite du montant des travaux neufs s'élevant à 332.052 fr. 70, le bénéfice net ressort à 3.247.967 fr. 44 qui, avec le solde reporté des exercices précédents de 870.201 fr. 73, forme un total disponible de 4.118.169 fr. 17.

Sur la proposition du Conseil d'administration, la répartition suivante a été votée :

Dividende de 25 fr. contre 22 fr. 50 l'an dernier.....Fr.	2.000.000 »
Amortissement du matériel de l'exploitation.....	600.000 »
Au compte de prévoyance.....	647.967 44
Reliquat laissé au compte de Profits et Pertes.....	870.201 73
Total égal.....Fr.	4.118.169 17

Un acompte de 10 fr. ayant été mis en distribution le 15 janvier dernier, le solde du dividende, soit 15 fr., sera mis en paiement le 15 juillet prochain sous déduction des impôts.

Les deux derniers bilans se comparent de la façon suivante :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Actif.	1912	1913
Droits provenant de la Société des Mines de la Loire.....	3.669.923 56	3.669.923 56
Droits acquis par la Société des Houillères.....	314.491 69	314.491 69
Propriétés immobilières.....	2.845.270 25	2.848.785 54
Marchandises.....	73.548 »	54.057 »
Approvisionnements.....	2.581.835 61	2.478.855 10
Créances de l'exploitation.....	2.049.604 60	1.856.189 03
Valeurs de portefeuille	6.637.436 55	6.456.226 08
Valeurs disponibles en caisse, portefeuille, banques.....	1.065.148 46	2.607.912 39
Fr.	19.237.258 72	20.286.441 30
Passif.		
Capital.....Fr.	8.000.000 »	8.000.000 »
Réserve statutaire.....	800.000 »	800.000 »
Provisions diverses.....	5.765.278 06	5.733.509 36
Règlement de divers comptes.....	1.803.184 07	1.634.762 77
Profits et pertes : Bénéfices de l'exercice.....	1.998.594 66	3.247.967 44
Reliquat des exercices antérieurs.....	870.201 73	870.201 73
Fr.	19.237.258 72	20.286.441 30

La production s'est élevée à 668.000 tonnes, en augmentation de 7.800 tonnes sur celle de l'année dernière. L'apport fait par l'amodiation d'un petit périmètre de la concession de Terrenoire n'a été que de 4.462 tonnes en 1913 au lieu de 22.616 tonnes en 1912. La production de coke a passé de 92.960 tonnes à 93.370 et l'atelier d'agglomération de Méons a produit 45.050 tonnes de briquettes et de boulets ovoïdes, soit 9.670 tonnes de moins qu'en 1912. Cette diminution dans les transformations des menus en agglomérés est la conséquence du bon écoulement des charbons à des prix avantageux qui ont rendu inutile cette transformation.

Le montant affecté en 1913 à l'exécution des divers travaux a été de 332.052 fr. 70 qui ont été consacrés à l'aménagement du puits Saint-Louis, à des travaux de recherches et à l'amélioration de l'outillage.

Le rapport contient en outre un tableau statistique des charges incombant à la Compagnie pour les impôts, les octrois et les institutions créées en faveur des ouvriers. L'ensemble de ces diverses charges a été pour 1913 de 1.166.649 fr. 42, représentant 14 fr. 853 ou 58,332 0/0 du dividende distribué.

D'autre part, la nouvelle convention passée à la date du 10 juillet 1913 pour une nouvelle période de trois années et qui concerne l'élévation des salaires, constitue pour la Société une majoration du prix de revient voisin de 0 fr. 50 par tonne. Enfin, si l'on tient compte de la nouvelle loi du 25 février 1914 créant une caisse autonome de retraites des ouvriers mineurs pour leur permettre la retraite de 2 fr. par jour, c'est une surcharge nouvelle pour la Société qui représente environ 70.000 fr. par année; d'autre part, la rareté de la main-d'œuvre se fait jour de plus en plus, au point que pour lutter contre cette difficulté, la Société a dû avoir recours à l'élément étranger et établir dans ses habitations, pour parer à la pénurie de main-d'œuvre, une colonie de cinquante ouvriers espagnols.

L'Assemblée générale a réélu aux fonctions d'ad-

ministrateur, pour une période de six années, M. André Colcombet, dont les pouvoirs arrivaient à expiration, et approuvé toutes les autres résolutions à l'unanimité.

SOCIÉTÉ INDUSTRIELLE POUR LA SCHAPPE, A BALE

L'Assemblée de la Société Industrielle pour la Schappe, à Bale, tenue le 22 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 250 fr. net par action, égal au précédent. Ce dividende est payable depuis le 23 avril. Les résultats du dernier exercice se traduisent par un solde bénéficiaire de 4.371.834 fr. 59, contre 4.420.267 fr. 43 pour l'exercice précédent. Avec le solde reporté de 1912 de 21.596 fr. 62, le total disponible s'élevait à 4.393.431 francs 21.

Le dividende a absorbé 3.125.000 fr.; les attributions statutaires, tantièmes, etc., 1.229.050 fr. 35 et il est resté à reporter à nouveau 39.380 fr. 86.

MANUFACTURE LYONNAISE DE PÂTES ALIMENTAIRES FERRAND RENAUD ET C^{ie}

L'Assemblée, tenue à Lyon le 28 mars, a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1913 et fixé le dividende à 8 fr. par action, même chiffre que l'an dernier. Ce dividende est mis en distribution depuis le 1^{er} mai, sous déduction des impôts et contre la remise du coupon n° 14.

Le bilan dressé par les gérants fait ressortir un chiffre de bénéfices disponibles, après déduction de la réserve légale et des prélèvements statutaires, de 302.754 fr. 60, contre 331.119 fr. 65 en 1912. Si ces résultats sont un peu moins satisfaisants que ceux de l'an dernier, l'écart est moins sensible que ne le faisait craindre la hausse des blés qui s'est maintenue pendant toute l'année 1913.

Cette hausse n'a pas pu être compensée suffisamment par le relèvement des prix de vente, mais il y a lieu néanmoins d'être satisfaits de la marche des affaires, dont le chiffre est encore en progression sur l'année dernière, puisqu'il dépasse huit millions de francs. C'est grâce à cette progression que les bénéfices ne sont pas plus sensiblement diminués. Que le rendement des récoltes s'améliore et la Société sera des premières, avec sa puissante production, à profiter d'une baisse des blés, mais il y aurait lieu d'être satisfait du maintien pur et simple des positions actuelles.

Le rapport des gérants a donné des renseignements détaillés sur la marche des trois usines de Lyon, Paris et Marseille.

Les dépenses d'entretien passées à frais généraux se sont élevées, pour l'exercice, à 141.338 fr. 35; elles comprennent des factures et des mémoires qui auraient pu être passés aux immobilisations, mais que les gérants, suivant un usage ancien, ont préféré solder sur les résultats de l'exercice.

Voici comment les actionnaires, sur la proposition du gérant et du Conseil de surveillance, ont décidé d'employer les bénéfices de l'exercice, 302.754 fr. 60 :

Dividende de 8 fr. par action.....Fr.	160.000 »
Amortissement sur l'ensemble des immobilisations.....	100.000 »
Solde à la réserve facultative.....	42.754 60
Total égal.....Fr.	302.754 60

Voici comment se présente le bilan d'entrée au 1^{er} janvier 1914, nous le rapprochons de celui au 1^{er} janvier 1913. Ces bilans s'entendent répartition faite des bénéfices :

	1 ^{er} janv. 1913	1 ^{er} janv. 1914
Actif.		
Usine de Lyon.....Fr.	968.567 25	997.446 80
Usine de Paris.....	1.373.612 10	1.398.401 70
Usine de Marseille.....	806.237 20	878.773 30
Immeubles de rapport.....	529.809 70	529.809 70
Caisse et banque.....	268.601 20	433.700 70
Débiteurs divers.....	532.063 05	649.647 30
Marchandises et approvisionnements.....	478.668 »	493.806 50
Obligations 3 0/0.....	292.293 50	»
Droits à récupérer.....	5.187 60	5.172 70
Frais de premier établissement.....	154.616 70	154.616 70
Fr.	5.409.656 30	5.541.375 40
Passif.		
Capital actions.....Fr.	2.000.000 »	2.000.000 »
Capital obligations.....	600.000 »	600.000 »
Réserve légale.....	159.913 10	182.961 85
Réserve facultative.....	300.311 80	343.066 40
Amortissement sur immobilisations.....	775.859 20	875.859 20
Amortissement premier établissement.....	154.616 70	154.616 70
Créanciers divers.....	900.694 75	913.030 90
Comptes courants des Gérants.....	348.421 20	303.046 35

Coupons à payer.....	9.839 55	8.794 »
Dividende aux actionnaires.....	160.000 »	160.000 »
Fr.	5.409.656 30	5.541.375 40

Chronique du Nord

Lille, 10 juin 1914.

La constitution du ministère Ribot a pour effet de ramener les achats et de provoquer une reprise de nos valeurs. Les capitalistes envisagent avec moins d'effroi la perspective d'impôts nouveaux et comptent sur la sagesse d'un parlementaire avisé et pondéré pour trouver une solution équitable à l'inéluctable problème budgétaire.

En attendant, le fait à méditer est celui de la reprise de nos charbonnages à la venue du moindre événement favorable. Ce mouvement est susceptible de s'accroître dès que l'horizon politique aura retrouvé une sérénité suffisante. Ce n'est pas encore pour demain.

Aniche, de 2675 s'affaisse à 2590, mais aujourd'hui, il repart à 2700, en hausse finalement de 25 points. C'est toujours une affaire bien classée et intéressante.

Anzin à 7500 s'est montré bien plus ferme et fait en clôture un bénéfice beaucoup plus important, puisqu'il se monte à 175 points.

Béthune, est faible d'abord, mais le nouveau ministère, par sa formation, contribue à lui ramener des acheteurs et il passe de 5790 à 5975, soit un gain de 185 points; la coupure suit à 119.50, gagnant 3 points. Nous l'avons dit assez souvent; ce titre remontera chaque fois que l'occasion s'en présentera et pour l'acquiescer, il faut profiter des dépressions qui se produisent.

Bruay participe aussi à la hausse à 1320, augmenté de 40 points; le 10^e à 133.

Carvin avance de 5 points à 785. Au cours de l'exercice, la fosse n° 4 a été approfondie de 400 à 500 mètres; des lavabos-vestiaires, comprenant 570 cabines individuelles ont été installés et 95 0/0 des ouvriers les utilisent déjà; 200.000 voyageurs sont transportés par le tramway automateur de la Compagnie. Le transport des marchandises a été aussi amélioré, grâce aux nouveaux wagons de 20 tonnes et au nouvel outillage du rivage. Ces renseignements complètent ceux que nous avons donnés précédemment.

Clarence varie peu à 205 contre 206.

Courrières ascensionne de 81 points à 5106. La souscription est ouverte; nous tiendrons nos lecteurs au courant du résultat donné par la souscription des actionnaires.

Crespin monte de 4 points à 68. Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 82.895 fr., mais les grandes dépenses engagées: mise en marche des fours à coke, de l'usine à récupération, d'une nouvelle centrale, ont fait plus que les absorber et ont occasionné une perte de 148.097 fr., qui, en tenant compte d'amortissements par profits et pertes, se trouve ramenée à une perte totale de 130.020 fr. 93. L'extraction progresse de 65.213 tonnes à 82.895 tonnes et on peut encore espérer une plus grande production. Il faut, en outre, tenir compte que les personnalités puissantes qui s'intéressent à l'affaire l'empêcheront de périliter et verront tôt ou tard leurs efforts récompensés.

Douchy de 685 passe à 690.

Dourges gagne 9 points à 434.

Drocourt répète le cours de 6200, ainsi que le 10^e à 605.

Escarpelle a une avance de 18 points à 678.

Ferfay est inchangé à 280.

Flines est diminué de 2 points à 58.

Lens, qui était descendu à 1288, remonte cette fois à 1395. Ne pas perdre de vue l'intérêt présenté par cette affaire qui a une situation financière tout à fait exceptionnelle, qui exploite un gisement facile et qui a toujours un avenir très grand. Le 10^e à 41.

Liévin à 4000 ne montre pas une activité suffisante, mais la coupure est mieux traitée à 134, avec une hausse de 4 points.

Ligny monte de 10 points à 555. L'Assemblée générale n'a pu avoir lieu faute de quorum, mais les actionnaires sont convoqués à nouveau pour le 30 juin.

Marles 30 0/0 obéit à l'ambiance et gagne 50 points à 3150, mais il doit détacher un coupon brut de 143 fr. 75 dans trois jours.

Marles 70 0/0 a montré de la faiblesse, mais c'est aujourd'hui que l'on détache le coupon brut de 115 francs; or, nous avions laissé le titre à 4310 et, en dernier lieu, il se traitait à 4275, sans paraître aujourd'hui au tableau. Le 20^e est plus actif et s'établit à 219 contre 216.75: le coupon brut de ce jour est de 5 fr. 75.

Meurchin a une avance de 10 points à 2140.

Ostricourt se traite à 260.

Thivencelles et Vendin restent encore absents de la cote.

Vicoigne de 1565 grimpe à 1580 et le 10^e à 162.

Aux diverses, fort peu d'échanges: Margarinerie de Béthune à 163.75.

Aux pétroles, c'est la faiblesse, même plus, par moment de la mauvaise humeur et on assiste à des différences en baisse vraiment fortes, mais dont nos lecteurs ne s'étonneront pas, ces valeurs ayant eu jusqu'ici uniquement une allure spéculative. Ces différences sont:

Bordeni de 640 à 600 et pour la part de 460 à 420.

Dabrowa de 2950 à 1840, soit une baisse de 1110 points, considérable; la part perd 900 points aussi à 6100. Or, l'Assemblée générale vient de décider l'augmentation du capital, qui, de 2 millions, sera porté à 13 millions, par l'émission de 22.000 actions de 500 fr., avec une prime de 1.000 fr. Le montant des actions nouvelles sera payable, savoir: un quart à la souscription, plus 625 fr. à valoir sur la prime et le surplus, soit 750 fr., le 15 novembre 1914.

Grabownika de 1625 touche à 1330 et la part de 971 à 740.

Karpathes de 805 à 770 et la part de 5305 à 4990.

Polok de 825 à 720.

Wankowa de 645 à 580 et la part de 310 à 275.

Zagorz de 705 à 595 et la part de 605 à 495.

Chronique de Londres

Londres, 11 juin 1914.

Il y a quelques semaines, je vous annonçais que des mesures avaient été prises par les principales banques afin de venir en aide à une maison d'une certaine importance qui se trouvait alors en difficultés: la Banque Chaplin, Milne, Grenfell et Co; mais la baisse persistante des valeurs dont la maison en question avait en portefeuille des quantités considérables, des valeurs canadiennes en particulier, a rendu vains tous ces efforts et elle a dû déposer son bilan. Une autre maison étroitement liée avec la précédente, la Canadian Agency, subit le même sort. C'est cette faillite qui est en grande partie responsable de la baisse, qui autrement paraîtrait assez inexplicable, de certaines valeurs. Dans l'ensemble cependant, le marché a accueilli avec beaucoup de calme cette nouvelle; en fait, elle était escomptée depuis plusieurs jours.

Bien influencé par la situation monétaire, les Consolidés clôturent fermes à 74; le fait que la Banque a pu reconstituer sa réserve d'or, écarte, en effet, au moins pour le moment, la possibilité de voir relever le taux de l'escompte comme on avait pu le craindre un instant.

Les Chemins de fer anglais, à l'exception d'une ou deux valeurs dont la baisse a évidemment des rapports avec la faillite à laquelle nous faisons allusion plus haut, restent soutenus. Le marché ne paraît pas avoir attaché beaucoup d'importance à la fusion de trois des principales trade-unions anglaises; Les Mineurs, les Cheminots et les Ouvriers du Transport que dans certains milieux on semblait considérer comme un véritable danger national.

Une certaine prudence cependant s'impose; les dernières statistiques du commerce extérieur indiquent pour le mois de mai d'assez sérieuses réductions, comme le montre le tableau ci-dessous:

Mai 1914.

Importations.....	£ 59.103.349	— 2.176.029
Exportations.....	42.051.190	— 1.807.072
Réexportations.....	10.371.519	+ 1.041.204

Total pour les cinq mois finissant en mai 1914:

Importations.....	£ 317.639.201	— 2.813.823
Exportations.....	215.584.635	+ 1.365.395
Réexportations.....	50.522.982	+ 8.522

En ce qui concerne les importations, ces réductions proviennent, il est vrai, pour une bonne partie de la baisse du prix des blés; il est à remarquer, cependant, que les importations de matériaux de constructions sont en recul de £ 490.000 et celles de laines, en recul de £ 350.000. En ce qui concerne les exportations, la baisse provient surtout de la stagnation de l'industrie métallurgique; les exportations d'acier, machines, etc., sont en recul de plus de £ 1 million; les exportations d'articles de coton reculent également de £ 523.000; ce recul est dû à la diminution des achats de l'Extrême-Orient, notamment de l'Inde.

Bien que l'Angleterre ait jusqu'ici beaucoup moins souffert que la plupart des nations continentales de la crise, il est clair qu'elle commence cependant à en ressentir le contre-coup.

Le compartiment étranger reste, dans l'ensemble, très peu animé; les affaires mexicaines sont plus embrouillées que jamais; il est de plus en plus probable que le départ de Huerta et le triomphe des Constitutionnels ne fera qu'ouvrir une nouvelle ère de difficultés; les fonds mexicains restent cependant relativement soutenus; le Mexicain 5 0/0, qui cotait 84 à la fin du mois de mai, finit aujourd'hui à 86.

Les nouvelles publiées au sujet de l'emprunt brésilien ont été interprétées de façon favorable et la plupart des valeurs brésiliennes se relèvent. Certaines informations publiées ce matin laissaient entendre que les pourparlers ne sont pas aussi avancés que le public semble croire et qu'il y aurait encore à régler plusieurs points importants. Or, nous croyons savoir que ces informations ne reposent sur rien de sérieux; l'accord est fait sur tous les points entre les divers groupes financiers, d'une part, entre ces groupes et le Gouvernement brésilien de l'autre; il ne reste plus à régler que des questions de détails et cela ne saurait demander plus de quelques jours.

Les chiffres les plus divers sont mentionnés au sujet du chiffre de l'emprunt; dans les milieux bien informés, on parlait ces jours-ci de £ 30 millions; le chiffre est considérable, mais il ne serait pas impossible que, si le Gouvernement brésilien s'est montré conciliant sur la question des garanties, on ait été disposé à se montrer plus large sur la question du montant de l'emprunt. Naturellement, un pareil emprunt ne serait pas lancé d'un seul coup; mais la première tranche serait émise aussitôt que possible.

Plus près de nous les rapports entre la Turquie et la Grèce ne sont pas sans causer quelque inquiétude; les expulsions en masse des Grecs de Thrace et d'Asie-Mineure ont provoqué une vive indignation en Grèce et, comme on pouvait s'y attendre, ont été suivies de regrettables incidents en Macédoine. La situation risque malheureusement de se trouver compliquée d'ici quelques semaines par l'arrivée à Constantinople du nouveau cuirassé Turc (ex Rio-de-Janeiro), ce qui, momentanément au moins, donnera à la Turquie une incontestable supériorité navale; avec les hommes qui se trouvent actuellement au pouvoir en Turquie, un coup de tête est malheureusement toujours à craindre. En attendant la livraison des deux bâtiments qui ont été commandés l'un en Allemagne, l'autre en France, mais qui ne pourront être livrés avant au moins un an pour le plus avancé, le Gouvernement grec poursuit ses négociations avec les républiques sud-américaines pour essayer de leur acheter un de leurs bien inutiles dreadnoughts; ces négociations étant restées sans résultat, il est entré en négociation avec le Gouvernement américain à l'effet d'acheter deux autres bâtiments d'un modèle un peu plus vieux: mais il y a également de ce côté certaines difficultés. Il est probable que la seconde tranche de l'emprunt grec sera émise dans le courant du mois d'août.

Peu de choses à signaler dans le compartiment industriel: la baisse de la Spies Petroleum peut être attribuable à la nouvelle que l'eau aurait pénétré dans un des nouveaux puits, mais elle est due aussi en partie à la liquidation forcée du portefeuille de la maison Chaplin, Milne, Grenfell et Co, en faillite. Le rapport de la Shell est, par contre, très satisfaisant; si l'on songe que la presque totalité des installations est actuellement amortie et que, d'autre part, la Société dispose d'un fonds de réserve s'élevant à £ 3.900.000, il est certain que la situation est aussi bonne qu'on peut le désirer.

La plus importante des nouvelles émissions est l'émission des nouvelles obligations des chemins de fer russes; il avait été question tout d'abord d'émettre 125 millions d'obligations, dont une certaine partie serait destinée aux Chemins de fer du Sud-Est et une autre au Central Caucase. Mais en raison des difficultés qu'aurait présentées cette manière de procéder, on a finalement décidé d'émettre les obligations du Central Caucase à Bruxelles et d'émettre seulement à Londres celles du Chemin de fer du Sud-Est. Le total de l'émission se monte à £ 3.096.300 et est présenté sous forme d'obligations 4 1/2 0/0 au porteur. Le capital et les intérêts sont garantis par le Gouvernement impérial; le prix d'émission est de 93. Lesdites obligations sont remboursables au pair, pendant une période de 39 ans, à dater du jour de l'émission, par tirages annuels dont le premier aura lieu en janvier 1915.

La Compagnie se réserve le droit de racheter tout ou partie desdites obligations à partir de 1924, à la condition de prévenir trois mois à l'avance.

Ainsi que nous l'indiquons plus haut, la situation monétaire tend à s'améliorer; la Banque a reçu cette semaine de l'étranger près de £ 700.000 d'or: les

bills à 3 mois s'escomptent aujourd'hui sans difficulté à 2 9/16.

Le bilan de la Banque au 10 juin indique les principales modifications suivantes :

1° Circulation réelle...£	28.695.500	—	298.500
2° Encaisse totale.....	36.935.488	+	943.169
3° Réserve.....	26.689.987	+	1.241.719

Proportion aux engagements : 45,5 contre 42,5.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 11 juin 1914.

Nous pouvons répéter que des velléités de reprise existent, sans devenir tangibles dans les groupes d'actions, mais apparaissent déjà dans ceux des obligations ainsi que dans les banques dont la résistance à la baisse fait contraste avec ce qui s'est produit à Paris dans ce compartiment.

CHARBONNAGES. — Nous enregistrons peu de déchets aux charbonnages, et ils se trouvent contrebalancés par de légers progrès d'Anderlues, Fontaine-l'Évêque, La Louvière-Sars, Levant du Flénu, Mareux, Mariemont, Monceau-Bayemont, Ressaix.

Ce n'est pas que notre marché charbonnier soit à la hausse, au contraire, d'autant plus que l'administration des chemins de fer lui a fait baisser pavillon. Pour la moitié de leur consommation du 1^{er} juillet 1914 au 30 juin 1915 les prix seront de 14 fr. 50 pour les menus demi-gras, 13 fr. 50 pour les quarts-gras et 12 fr. 25 pour les maigres, soit 1 fr. 50 de baisse, tandis que les prix des briquettes sont réduits de 2 fr. 50.

Un incendie sans gravité a éclaté dans un des sièges de La Louvière-Sars-Longchamps. Outre l'augmentation du dividende de 30 à 32 fr. 50, Patience-Beaufort dotera le fonds de provision de 562.500 fr. après amortissement complet des immobilisations nouvelles.

SIDÉRURGIE. — La sidérurgie maintient ses prix, concentrant tout son espoir dans la prochaine et éventuelle conclusion du cartel allemand des produits B, qui comprendront les aciers marchands.

Si les pourparlers de ce côté pouvaient aboutir, nos laminoirs n'auraient qu'à s'en féliciter; sur les marchés extérieurs, ils emboîtent le pas aux producteurs allemands, et si ceux-ci voulaient s'entendre pour limiter sérieusement les prix de misère qu'ils imposent à tout le monde, la baisse serait du coup enrayée, et peut-être nos petits laminoirs arriveraient-ils eux aussi à se syndiquer, ce qui est souhaité depuis longtemps.

En attendant, on s'était réjoui trop tôt en annonçant la conclusion du cartel allemand des fils de fer et d'acier; les négociations se poursuivent normalement et seront bientôt couronnées de succès — à moins qu'elles échouent...

Les Usines Métallurgiques du Hainaut ne pourront songer à prendre des mesures pour le remboursement des obligations Couillet que lorsque le marché financier le permettra.

Baume-Marpent compte mettre à feu dans deux ou trois semaines son aciérie de Marpent. Les Tôleries Liégeoises accuseront un mali d'environ 80.000 fr., ce qui indique la dureté des temps pour les transformateurs, tôliers et autres. Avec un bénéfice de 529.993 francs contre 645.933 fr., les Hauts Fourneaux de Muson proposeront 60 fr. contre 75.

VALEURS DIVERSES. — Il y a un peu de mieux aux fonderies de zinc, avec les cours de 200 en capital Hambourg, 950 en capital Overpelt, 890 en Viëlle-Montagne. Les glacières ont aussi quelques amateurs : Charleroi 1500, Moustier 1075, Nationale Belge 1770, Midi de la Russie 1105.

Sans être pressantes les demandes en valeurs classiques sont bien réparties, pour l'Auxilliaire d'entreprises électriques, la privilégiée St-Petersbourg, l'Intercommunale, le Midi de la Russie, Nantes, Odessa, etc.

Quelques textiles, quelques carriers et cimenteries forcent également l'attention. Aux coloniales un revirement semble vouloir se dessiner au marché de la Simkact, de la Compagnie du Congo, de la Kasai, de la Kosanga, de l'Union Minière.

Les pétrolières reviennent à elles avec la reprise des prix du naphte : Grosnyi 3.000 et 2.915 Boryslaw 56 et 231, Roumanie 182.50 et 127.50.

Le syndicat allemand du zinc aurait vendu la vente libre pour le mois d'août avec une hausse de 25 pfennig sur le mois de juillet. L'Electricité de Rosario répartira encore 8 fr. 80 à l'action de capital et 3 fr. 80 à la part de dividende.

Etant donnée l'importance des plantations de

caoutchouc que contrôle la Financière des Caoutchoucs, épinglons cette appréciation passée pour elle sur les perspectives du marché de la gomme.

« Il semble qu'une surproduction immédiate n'est pas à craindre à l'heure actuelle; la baisse d'une matière première aussi indispensable que le caoutchouc devrait stimuler la consommation et lui permettre ainsi d'absorber facilement la production mondiale, évidemment croissante, mais dont la progression annuelle ne sera peut-être pas aussi importante qu'on le croit.

» Quant à la question du prix de revient, nous croyons pouvoir dire que la baisse des prix a eu comme résultat de stimuler l'esprit d'économie : nous avons pu constater, en effet, d'une façon presque générale, des réductions importantes dans le coût de la production de caoutchouc sur toutes les plantations dans lesquelles nous avons intérêt.

» Ces meilleures conditions d'exploitation ne sont pourtant pas dues uniquement aux efforts heureux réalisés vers l'économie; elles proviennent également de la diminution pour ainsi dire automatique du prix de revient par suite des plus fortes quantités récoltées d'année en année sur une même superficie plantée. Ce fait se conçoit aisément puisqu'une catégorie importante de dépenses d'exploitation reste inchangée quelle que soit la quantité de latex récoltée sur une aire déterminée.

» C'est cette réduction presque mathématique du coût de la production qui assure l'avenir des plantations de caoutchouc sérieusement menées, et nous croyons pouvoir affirmer que toutes les sociétés dans lesquelles nous sommes intéressés pourront donner des résultats appréciables. lorsque leur production atteindra un certain chiffre, même en supposant le cours de la matière première se maintenant à tout jamais à un niveau sensiblement inférieur aux cours actuels, pourtant déjà bien bas.»

Nouvelles et Informations

LE PROJET DE BUDGET OTTOMAN POUR 1914.

Le Ministre des Finances vient de déposer sur le bureau de la Chambre Ottomane le projet de budget pour 1914. Il se présente comme suit :

Recettes prévues.....Liv. q.	31.192.163
Dépenses prévues.....	34.006.619
Insuffisance.....Liv. tq.	2.815.456

Au chapitre des dépenses, le service de la Dette Publique figure pour 15.030.728 liv. tq, le Ministère de la Guerre pour 6.000.000, la Marine pour 1.338.939, les fabriques militaires pour 450.667, la gendarmerie pour 2.230.720 livres, le ministère des Affaires étrangères pour 263.634 livres, le ministère de l'Intérieur pour 1.044.652, l'Instruction publique pour 5.545.926, le ministère des finances pour 2.383.559 et la liste civile du Sultan et des membres de la famille impériale pour 557.700 liv. tq.

L'exposé des motifs qui accompagne le projet de budget déclare que, par suite des dépenses considérables occasionnées par deux années de guerre, la plus extrême économie s'impose au pays, car malgré l'augmentation des recettes, il a été impossible de rétablir l'ordre budgétaire.

LE PROJET DE BUDGET HELLÉNIQUE POUR 1915

Le ministre des Finances helléniques, M. Diomidis, a déposé sur le bureau de la Chambre le premier projet de budget pour 1915. Les dépenses ordinaires sont évaluées à 220 millions et les recettes ordinaires à 224 millions. Les dépenses extraordinaires atteignent 8 millions.

Dans son exposé, le ministre déclare qu'il estime que les déficits de 1912-1913 et 1914 seront couverts par la seconde tranche du grand emprunt de 500 millions, mais qu'étant donné les besoins de l'avenir, un nouvel emprunt de 400 millions sera nécessaire.

En effet, une dépense de 60 millions est prévue pour la construction du grand cuirassé de première classe du type Lorraine, commandé par la Grèce aux Chantiers de Saint-Nazaire. Une seconde somme de 60 millions est également prévue pour l'acquisition de deux autres cuirassés. Les nouvelles lignes de chemins de fer absorbent 116 millions et les grands travaux publics 35 millions.

Le service de la Dette publique absorbait, en 1912, 36 millions de drachmes; il atteindra en 1914 environ 53 millions, et en 1915 environ 70 millions; il aura ainsi doublé en trois ans.

En prenant en considération l'amortissement, la Dette publique atteindra, à la fin de 1915, un capital nominal de 1.560 millions et un capital effectif de 1.230 millions.

Le budget ordinaire de la Guerre, qui ne dépassait pas 21 millions et demi, a atteint 37 millions, mais il atteindra 52 millions quand la nouvelle organisation

sera complètement achevée. Le budget de la Marine s'élève à 22 millions contre 9 millions en 1912.

MOUVEMENT DES OPÉRATIONS DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION DES BANQUIERS DE PARIS

	1913	1914
Janvier..Fr.	3.163.549.212 92	3.241.348.903 72
Février.....	3.043.814.638 38	3.147.938.228 10
Mars.....	3.087.011.350 76	3.530.566.899 14
Avril.....	3.161.509.122 04	3.338.716.504 44
Mai.....	2.984.962.147 52	3.398.238.125 16
Juin.....	3.257.835.882 76	»
Juillet.....	2.933.263.321 52	»
Août.....	2.423.490.843 78	»
Septembre..	2.999.790.068 40	»
Octobre....	3.277.729.349 86	»
Novembre..	2.824.160.673 50	»
Décembre...	3.591.772.534 84	»

Assemblées et Dividendes

Canal de Suez.

L'Assemblée du Canal maritime de Suez s'est tenue le 8 juin, sous la présidence de M. Jonnart, président du Conseil. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice, tels que nous les avons publiés il y a huit jours.

Voici les montants des dividendes qui ont été fixés par l'Assemblée ainsi que les montants des acomptes payés et des soldes à payer en 1914 pour chacun des titres de la Compagnie :

	1914						
	1913		Payé en janvier		A payer en juillet		
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net	
Action de capital.	180.956	155	»	62.50	60.750	105.956	98.155
Action de jouis..	155.956	142.675	62.50	56.011	93.456	86.664	
Part de fondateurs...	87.862	81.162	35.211	31.930	52.651	49.232	

Il nous paraît inutile de revenir sur les résultats du dernier exercice ainsi que sur le rapport du Conseil que nous avons analysés dans le dernier numéro.

Dans l'allocation qu'il a prononcée après la lecture du rapport, le président s'est montré fort optimiste au sujet des perspectives futures de la Compagnie.

La prospérité de l'entreprise, a-t-il dit, est due, non pas à des circonstances éphémères, mais à des causes profondes. Le développement des régions de l'au-delà de Suez, de la côte orientale d'Afrique, des Indes et de l'Extrême-Orient est continu, de plus en plus accéléré. Les expéditions vers ces régions lointaines de métaux ouvrés, de machinerie et de matériel de chemins de fer sont de plus en plus nombreuses; elles annoncent des transformations nouvelles et un accroissement ininterrompu de richesse. En outre, les produits transportés à travers le canal sont de plus en plus variés, si bien que la fixité du transit est de mieux en mieux assurée.

Des explications fournies par M. Cremer, membre nouveau du Conseil, qui vient d'accomplir un voyage aux Indes néerlandaises, on peut conclure, sans témérité, que ces pays vont concourir de plus en plus largement au trafic du canal.

Il en est de même des avis exprimés par une mission d'étude que nous avons jugé utile d'envoyer dans l'Inde anglaise. Là aussi, on procède à l'exécution de nouvelles lignes de chemins de fer et d'importants travaux d'irrigation, et tout fait prévoir que la puissance de production de cette admirable colonie et son rayonnement commercial vont s'affirmer et s'étendre de plus en plus.

D'autre part, de nouveaux éléments de trafic se sont révélés, qu'il est intéressant de mettre en lumière. L'installation sur le canal même de nouvelles industries, l'exploitation de gisements de pétrole, de phosphates, de manganèse sur les côtes de la mer Rouge, promettent au transit du canal une contribution qui dès à présent est appréciable.

Ces brillantes perspectives, a dit le président, s'ouvrent devant nous au moment où se prépare l'inauguration officielle du canal de Panama. Cet événement ne saurait modifier nos appréciations. A supposer qu'il exerce une influence sur nos recettes, il n'est susceptible de les affecter que dans une proportion insignifiante. Les études publiées en Amérique, comme celles auxquelles nous avons procédé nous-mêmes, s'accordent sur ce point. Elles laissent prévoir que le canal de Panama, destiné à répondre surtout aux commodités des pays américains, deviendra pour le canal de Suez un complément plutôt qu'un concurrent.

Il n'y aurait lieu de se préoccuper plus sérieusement de la concurrence du nouveau canal que dans l'hypothèse où le canal de Suez n'offrirait pas, au

point de vue du tarif et au point de vue du transit, des avantages correspondants. Or, vous savez que le Conseil d'administration a pris toutes les dispositions utiles pour que la voie de Suez n'ait rien à redouter d'une comparaison avec la voie nouvelle.

Profitant de la marche ascendante de notre trafic, nous avons précipité les détaxes, en vue d'abaisser notre tarif au chiffre de 6 fr. 25 qui a été adopté par le canal de Panama.

Puis, nous nous sommes appliqués, par l'exécution de programmes d'amélioration largement conçus, à maintenir le canal à la hauteur des progrès incessants de l'industrie maritime.

Au sujet de la baisse que les actions de la Compagnie ont éprouvée depuis quinze mois, le président a déclaré que rien dans la valeur intrinsèque des titres ne justifie la dépréciation dont ils ont été l'objet, qu'au contraire, la situation de la Compagnie est aujourd'hui meilleure qu'elle n'était il y a deux ans, à l'époque où les actions atteignaient leurs plus hauts cours. Mais la valeur d'un titre ne dépend pas seulement de la solidité d'une entreprise, elle dépend aussi de circonstances extérieures qui échappent à l'action du Conseil. Ces circonstances sont multiples et complexes. D'abord, le marché a été ébranlé par des secousses trop répétées pour qu'il n'en résultât pas un trouble profond dans les transactions. Ensuite, il est un fait d'ordre général qui a singulièrement influencé les cours des valeurs de Suez comme ceux de toutes les valeurs sans exception : c'est le relèvement du taux de l'intérêt, c'est l'attrait exercé sur les capitaux par les placements tels que certains emprunts d'Etat, offrant une rémunération à laquelle le public n'était plus accoutumé. Le contre-coup ressenti par l'ensemble des titres a atteint particulièrement ceux qui bénéficiaient des taux de capitalisation les plus réduits : la rente française, les Consolidés anglais, les titres de nos grandes Compagnies de chemins de fer et, par voie d'assimilation, les actions de Suez.

« Quoi qu'il en soit », a conclu le président, « il est une chose certaine, c'est qu'à moins d'événements extraordinaires dépassant toutes les prévisions raisonnables, notre dividende a des chances d'augmenter, mais il ne reculera pas. La stabilité de votre revenu est garantie par un ensemble de mesures prévoyantes accumulées dans les dernières années ».

La discussion qui a suivi les explications fournies par le président a été longue, sans qu'aucune question nouvelle ait été discutée. Deux actionnaires ont renouvelé diverses critiques formulées aux précédentes Assemblées : ils considèrent, notamment, que les trois dernières détaxes ont été inopportunes et qu'elles ont fait perdre 30 millions aux actionnaires. Ils estiment aussi que les travaux d'approfondissement du canal tels qu'ils sont poursuivis depuis quelques années, sont superflus. Enfin, ils demandent que le tantième des administrateurs soit ramené de 2 0/0 à 1 0/0 des bénéfices.

Le président a exposé les raisons qui ont décidé le Conseil à réaliser les trois détaxes consécutives de 1911, 1912 et 1913. Il faut considérer que le Gouvernement américain a résolu d'appliquer au canal de Panama une taxe de 6 fr. 25. Pour que le canal de Panama ne pût concurrencer le canal de Suez, il fallait offrir le même tarif et des commodités de plus en plus grandes. Et c'est pourquoi, voulant répondre aux tendances des armateurs de construire des navires toujours plus grands, le Conseil a procédé à l'approfondissement et à l'élargissement méthodiques du canal de Suez.

Quant à la rémunération des administrateurs, elle est solidaire des prélèvements en faveur des actionnaires. Pour modifier ces attributions, il faudrait négocier avec le Gouvernement égyptien qui pourrait bien, tout comme les actionnaires, demander des modifications en sa faveur.

Banque Transatlantique.

L'Assemblée de la Banque Transatlantique s'est tenue le 23 mai : elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913 que nous avons publiés dans le numéro du 17 mai, et voté le dividende annoncé de 15 fr. égal à celui des trois exercices précédents, et payable le 1^{er} juillet sous déduction de l'acompte de 6 fr. 25 réparti en janvier. Les parts qui sont au nombre de 12.500 recevront à la même date leur dividende de 2 fr. 012 au lieu de 2 fr. 009 en 1913.

Bien que la situation politique troublée par les événements d'Orient ait déterminé le Conseil à

maintenir au minimum les engagements sociaux, l'exercice 1913 a laissé un bénéfice de 1.622.322 fr. 72, un peu supérieur à celui de 1912, le resserrement monétaire ayant permis des emplois plus fructueux des disponibilités. Voici quelle en a été la répartition votée par l'Assemblée :

	1912	1913
Fonds de Prévoyance Fr.	350.000 »	370.831 23
Dividende des actions..	1.200.000 »	1.200.000 »
— — parts ...	25.113 93	25.149 15
Tantièmes	25.113 92	25.149 15
Report à nouveau.....	911 37	1.193 14
Total.....Fr.	1.601.139 22	1.622.322 71

Le solde de 1.193 fr. 14 s'ajoute au report antérieur de 3.172 fr. 44 appartenant aux seuls actionnaires ; en dehors de ce report, les réserves, après répartition de 1913, atteignent au total 5.600.000 fr., soit 28 0/0 du capital social. L'actif est d'ailleurs net de tous comptes morts ; d'autre part, la participation que la Banque possède dans la Compagnie de Navigation Sud-Atlantique et qui entre dans le compte « Participations financières » a été l'objet avant bilan d'un amortissement correspondant à la réduction du capital de 15 à 5 million de francs.

La Banque Transatlantique a prêté son concours en 1913 à diverses opérations financières, dont les plus importantes sont :

Les augmentations de capital des Sociétés suivantes : Tréfileries et Laminiers du Havre, Société des Grands Travaux de Marseille, Compagnie Générale des Omnibus de Paris, Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, Compagnie Générale des Automobiles de Livraison, Société Française des Electrodes, Société Prowodnik, etc., etc. Les émissions des : Obligations Foncières 3 1/2 0/0 1913, obligations 5 0/0 de la Société l'Eclairage Electrique, etc.

Le portefeuille-titres qui figure au bilan pour 4.382.698 fr. 60, en diminution de 220.000 fr. d'un exercice à l'autre, à côté des participations financières s'élevant à 2.093.516 fr. 97 contre 1.389.076 fr. 50 à fin 1912, comprend principalement les participations dans le capital de la Banque de Tunisie et de la Banque Commerciale du Maroc. Toutes deux développent activement leurs opérations : la première a distribué 6 0/0 pour le dernier exercice, la seconde, qui a porté au début de 1913 son capital de 2 à 5 millions, a réparti 5 0/0 aux actions anciennes et nouvelles. Dans le portefeuille-titres entrent aussi des actions de priorité de la Société Sud-Electrique dont le dividende a été de 4 0/0 ; cette Société qui est sortie de la période de mise au point doit voir maintenant ses résultats progresser régulièrement.

Banque Commerciale Italienne.

L'Assemblée de la Banque Commerciale Italienne, tenue le 28 mars, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 45 lire net, égal à celui des sept exercices précédents, et payé en une seule fois en avril ; elle a été suivie d'une Assemblée extraordinaire qui a voté l'augmentation du capital de 130 à 156 millions de lire. Cette augmentation a été réalisée dans le courant d'avril par l'émission à 735 lire de 56.000 actions de 500 lire qui ont été réservées par préférence, ainsi que nous l'avons dit, aux actionnaires à raison d'une pour cinq actions anciennes au prix de 735 lire : 285 lire ont été payées en souscrivant, le solde est payable à raison de 200 lire du 10 au 15 juin et 250 lire du 10 au 15 octobre. Les actions nouvelles n'auront droit, pour l'exercice 1914, qu'à l'intérêt de 5 0/0 sur les sommes versées.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital actions.	Lire ital. 130.000.000 »	Lire ital. 130.000.000 »
Réserve statutaire.....	26.000.000 »	26.000.000 »
Réserve extraordinaire.....	21.000.000 »	21.700.000 »
Réserve spéciale	1.178.295 33	261.647 61
Fonds de prévoyance pour le personnel..	8.834.053 93	10.146.763 89
Comptes de dépôts et d'épargne.....	209.481.199 31	224.854.014 16
Bons à échéance fixe.....	9.179.443 66	7.983.324 29
Effets à payer..	57.687.115 02	63.459.428 02
Chèques en circulation.....	25.159.241 84	26.979.478 88

Créditeurs à vue	29.779.795 23	28.476.149 27
Comptes courants créditeurs.....	449.178.700 55	516.145.022 10
Créditeurs divers.....	19.292.390 34	20.809.325 43
Créditeurs par aval.....	31.533.058 05	38.952.190 48
Titres en dépôt.	755.719.039 »	819.602.962 »
Réescompte passif.....	2.997.493 96	3.592.687 56
Profits et pertes :		
Report précédent.....	390.065 74	417.599 80
Bénéfice de l'exercice...	12.918.853 82	12.709.274 10
	1.790.862.745 78	1.952.089.867 59

Actif.

Caisse, banques et bons de caisse.....	53.692.866 70	55.390.298 29
Portefeuille Italie et étranger	412.822.828 43	475.438.211 83
Effets à l'encaissement.....	15.365.712 09	14.045.388 93
Reports.....	96.316.142 93	81.523.655 86
Portefeuille titres.....	38.701.788 40	38.501.475 15
Certificats de ch. de fer 3.65 0/0	4.132.968 48	»
Actions Banque de Pérou en liquidation...	3.508.538 75	3.028.538 75
Bons du Trésor appartenant au fonds de prévoyance	»	9.100.000 »
Avances sur titres.....	3.940.888 09	4.696.769 58
Comptes courants débiteurs.....	315.101.678 86	350.250.158 13
Débiteurs divers.....	7.769.789 24	10.156.526 73
Mobilier et frais d'installation.	1 »	1 »
Immeubles....	13.079.767 54	13.518.958 58
Participations diverses.....	23.604.834 94	20.712.889 83
Participations en entreprises de banque...	16.064.995 37	17.044.092 67
Débiteurs par aval.....	31.533.058 05	38.952.190 48
Titres déposés.	755.719.039 »	819.602.962 »
Intérêts sur bons à échéance fixe	137.847 91	127.749 68
	1.790.862.745 78	1.952.089.867 59

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Crédit.

Bénéfice du portefeuille.....	21.599.269 49	23.398.586 12
Intérêts sur divers...	5.729.289 65	6.125.971 54
Intérêts sur titres...	1.835.682 80	1.904.106 86
Bénéfices sur titres et participations.....	2.013.337 40	1.738.172 82
Provisions et divers..	3.864.625 38	4.050.164 01
Immeubles.....	361.260 33	361.539 57
	35.403.825 20	37.578.540 92

Débit.

Intérêts et réescompte	8.463.879 80	9.663.922 44
Frais d'administration	9.843.310 64	11.103.759 46
Impôts.....	3.676.270 44	3.736.297 52
Timbres.....	321.510 50	365.287 40
Total du débit.....	22.484.971 38	24.869.266 82
Rappel du crédit.....	35.403.825 20	37.578.540 92
Bénéfice net.....	12.918.853 82	12.709.274 10
Report précédent.....	390.065 74	417.599 80
Total disponible..	13.308.919 56	13.126.873 90

Répartition.

Réserve extraordinaire	700.000 »	538.352 39
Dividende.....	11.700.000 »	11.700.000 »
Tantièmes.....	491.319 76	487.964 47
Report à nouveau....	417.599 80	400.557 04
	13.308.919 56	13.126.873 90

Le tableau suivant résume les résultats annuels des douze dernières années et montre le développement continu de la Société :

	Capital	Bénéfices totaux	Charges	Bénéfices nets	Dividendes
					(en millions de lire)
1902.	60.000	10.626	5.262	5.364	8
1903.	80.000	12.045	7.668	4.377	8
1904.	80.000	15.000	8.891	6.109	8
1905.	105.000	19.407	10.159	9.248	9
1906.	105.000	22.705	13.446	9.259	9
1907.	105.000	25.590	15.036	10.554	9
1908.	105.000	26.632	16.203	10.429	9
1909.	105.000	27.434	17.032	10.402	9
1910.	105.000	28.144	17.779	10.365	9

1911.	130.000	31.112	20.661	10.451	9
1912.	130.000	35.404	22.485	12.919	9
1913.	130.000	37.578	24.869	12.709	9

Les bénéfices de l'exercice 1913, qui se chiffrent par 12.709.274 l. 10, n'ont été que peu inférieurs à ceux de 1912; ils ont permis le maintien du dividende à 45 lire en laissant 520.000 lire environ pour les réserves. L'inquiétude causée par les éléments politiques, qui a troublé la situation économique en Europe, s'est fait sentir en Italie, comme ailleurs, par un affaiblissement du marché financier, par la défaillance de quelques banques régionales, par l'abstention des capitaux pour les emplois industriels, et spécialement par la tension monétaire qui s'est marquée surtout pendant le premier semestre. Cependant, le Trésor italien a pu émettre, avec le concours du consortium des banques, en février 1913 et janvier 1914, un total de bons quinquennaux de Lire 1.083 millions, sans que les cours de la Rente 3 1/2 0/0 en subissent la répercussion; son cours moyen en 1913 a été de 98.58. Le change a atteint, en juillet, son taux maximum qui a été de 102.78, pour baisser aux environs de 100.50 dans le dernier trimestre; le taux officiel de l'escompte, après être resté à 6 0/0 de novembre 1912 à juin 1913, a été réduit alors à 5 1/2 0/0; il vient d'être abaissé, au commencement de mai, à 5 0/0; la moyenne de l'escompte privé a été de 5.07 0/0 et celle des reports, toujours supérieure à 5 0/0, a atteint 6 0/0 dans le dernier trimestre.

Dans le long exposé qu'il consacre à la situation générale de l'Italie, le rapport signale que l'émigration a été très forte en 1913, spécialement vers les Etats-Unis: on estime qu'elle n'a guère été moindre d'un million de personnes. Les récoltes ont été bonnes en Italie, en particulier celle de betterave, qui a été exceptionnelle et a atteint, grâce au concours de la Vénétie et de l'Emilie, 26 millions et demi de quintaux contre 17.4 en 1912; mais cela a contribué à accentuer la crise de l'industrie sucrière qui est due à la surproduction des fabriques et à la baisse des prix à l'étranger.

La crise cotonnière n'est pas résolue non plus; en se prolongeant, elle grossit les charges financières et les risques commerciaux; l'entente survenue entre les filateurs fait espérer, toutefois, que les tisseurs, suivant leur exemple, renonceraient à une lutte préjudiciable. Pour l'industrie de la soie, l'année 1913 n'a pas été une année normale, tant à cause de la concurrence de l'Extrême-Orient, que de la récolte réduite des cocons.

L'industrie métallurgique, à l'organisation de laquelle la Banque a grandement participé, poursuit son évolution régulière, mais les amortissements, prévus au programme d'assainissement, exigent encore des sacrifices de la part des actionnaires. L'industrie électrique se développe, surtout en ce qui concerne la distribution d'énergie, avec l'appui des établissements de crédit; l'établissement de lacs artificiels en Calabre et en Sardaigne, autorisé par le Parlement, va contribuer; la Banque Commerciale Italienne s'est intéressée largement aux travaux du bassin de Tinso, en Sardaigne. Elle a prêté son concours à plusieurs entreprises de fabrication de matériel de guerre; cette industrie est bien pourvue de commandes.

Le rapport fait allusion, à propos des industries mécaniques, à propos aussi de l'industrie de la navigation, à l'agitation ouvrière qui est susceptible, surtout dans une période de dépression économique, d'éloigner les capitaux des emplois industriels et de les orienter davantage vers les valeurs à revenu fixe. Toutefois, on entrevoit des symptômes de reprise dans l'activité industrielle ralentie, et on espère que la réforme de la législation des Sociétés anonymes, la revision des tarifs douaniers et la préparation de nouveaux traités de commerce, contribueront au réveil des affaires, de même que les dispositions plus favorables du Gouvernement à l'égard des entreprises subventionnées que paralysent de lourdes charges fiscales.

La Banque Commerciale Italienne n'a pas cessé de poursuivre le développement de ses opérations de banque proprement dites, qui constituent son principal objet, en accroissant le nombre de ses agences et créant de nouvelles filiales: au bilan, le portefeuille de titres de banques figure pour 17.044.092 lire 67. Le siège de Londres tient les promesses de ses débuts. La Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, constituée par la Banque Commerciale et la Banque de Paris et des

Pays-Bas, a traversé sans dommage la crise au Brésil, et son siège de Buenos-Ayres a donné pour son premier exercice des résultats satisfaisants. En raison de l'expansion italienne en Tripolitaine, la Banque Commerciale a retiré, d'accord avec le groupe français auquel elle est unie, sa participation dans la Société Générale pour l'Afrique du Nord. En Orient, en dehors de la Société Commerciale d'Orient qui a été reconstituée, elle s'est assurée de nouveaux éléments d'influence, en agissant soit seule soit avec le concours d'établissements italiens ou étrangers.

Le bilan montre l'importance que la Société conserve à son rôle d'établissement d'escompte: le portefeuille qui comprend, outre des effets sur l'Italie et sur l'étranger, des bons du Trésor italien y figure pour 475.438.211 lire 83: le chiffre des entrées a été de 12.011.511.603 lire 11 correspondant à 3.274.736 effets; le mouvement général des comptes a atteint, en 1913, 75.944 millions de lire, dont 9.685 pour la direction centrale. Portefeuille, reports, effets à l'encaissement, espèces en caisses et banques, forment un total de 626 millions, en regard d'un montant d'exigibilités immédiates de 280 millions: comptes de dépôts et d'épargne, chèques en circulation, créditeurs à vue. Les immeubles, participations, titres divers en portefeuille immobilisent environ 93 millions: c'est comme l'année dernière un peu plus de la moitié de l'ensemble du capital et des réserves; mais l'augmentation du capital de 130 à 156 millions qui a été réalisée en avril 1914, avec le concours de la Banque de Paris et des Pays-Bas, a renforcé la situation, en vue d'une nouvelle expansion, en accroissant les ressources propres de la Société d'environ 37 millions.

Sur la réserve spéciale a été prélevée une somme de 1.436.647 lire 72 pour couvrir la taxe sur la prime des actions émises en 1914, comme l'avait été celle des émissions antérieures, conformément au jugement rendu contre la Société. Le solde de cette réserve, soit 261.647 lire 61, a été transféré à la réserve extraordinaire qui, après répartition de 1913, atteint 22.500.000 lire.

A côté du capital de 156 millions, se place ainsi maintenant un total de 60 millions de réserves en chiffres ronds.

La valeur intrinsèque de l'action n'est donc guère que de 50 fr. inférieure au cours actuel de 750 qui capitalise le dividende de 45 lire net, uniformément réparti depuis huit ans, au taux de 6 0/0: le titre n'est, dans ces conditions, pas sans attrait.

Banco Nacional de Cuba.

Les résultats du Banco Nacional de Cuba pour l'exercice 1913 ont été soumis à l'Assemblée réunie le 18 février dernier. Ils ont permis la répartition habituelle du dividende de 8 0/0 ou \$ 8 dollars américains. Un acompte de \$ 4 ayant été payé le 2 janvier, il reste à payer un solde d'égal montant le 1^{er} juillet.

Voici les comptes du dernier exercice rapprochés du précédent:

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital.....	\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	»
Réserves.....	1.200.000	1.300.000	»
Dépôts.....	23.714.338 98	25.495.490 40	
Comptes courants cré- diteurs.....	3.055.400 19	2.995.976 49	
Titres en dépôt.....	3.032.211 86	5.484.898 03	
Solde créditeur de Pro- fits et Pertes, après déduction du divi- dende semestriel de 4 0/0 qui a absorbé \$ 200.000.....	282.975 19	275.076 98	
	\$ 36.284.926 22	40.551.441 90	
Actif.			
Espèces en caisse...\$	5.948.672 09	5.200.202 »	
— en banque.....	2.928.901 43	3.211.164 39	
Effets à l'encaissement	1.380.014 33	1.550.574 50	
Portefeuille-titres....	4.126.774 07	4.075.408 78	
Portefeuille, escom- ptes et avances.....	17.379.360 65	19.161.682 60	
Mobilier.....	89.183 57	89.168 57	
Terrain et immeuble..	1.143.828 75	1.548.211 11	
Débiteurs divers.....	255.979 47	230.431 92	
Titres en dépôt.....	3.032.211 86	5.484.898 03	
	\$ 36.284.926 22	40.551.441 90	

(*) \$, dollar des Etats-Unis.

Les bénéfices du dernier exercice ne se sont pas sensiblement écartés de ceux du précédent: ils se montent à \$ 575.076,98 contre \$ 582.975 en 1912 et \$ 606.255 en 1911. Sur ce montant de

\$ 575.076,98, il a été prélevé \$ 100.000 pour fortifier les réserves et il a été payé un acompte sur le dividende de \$ 200.000 le 2 janvier dernier. Le solde de \$ 275.076,98 figure au compte de Profits et Pertes.

Peu satisfaisante, au point de vue économique, a été l'année 1913 pour Cuba; elle fut, en outre, une année d'épreuves pour l'industrie de la banque.

La prospérité de Cuba est subordonnée à deux facteurs: l'importance de la récolte du sucre et le prix de cet article. En prévision d'une très belle récolte de sucre, toute la communauté des négociants: planteurs, marchands, manufacturiers, s'était fait consentir de plus larges crédits que de coutume. En ce qui concerne la récolte de sucre, les prévisions se sont réalisées et même au delà; celle de 1912-1913 a été la plus importante obtenue à Cuba: 2.428.537 tonnes contre 1.895.984 tonnes pendant l'année précédente, soit un accroissement de 532.553 tonnes. Malheureusement, la baisse des prix, conséquence de cette belle récolte, coïncidant avec de non moins belles récoltes en Europe, a dépassé les prévisions les plus pessimistes: le prix du sucre qui valait 50 fr. sur notre place au début de 1912 tombait au-dessous de 30 fr.; il vaut actuellement 34 fr. Il en est résulté que la valeur des exportations de sucre en 1913 a été inférieure de \$ 14 millions à celle de l'année précédente, ce qui a infligé des pertes sensibles aux planteurs, les a obligés à accumuler des stocks et à recourir davantage au crédit. Un autre facteur défavorable qui a affecté les résultats du dernier exercice du Banco a été la condition anormale du marché du change ainsi que le taux élevé d'intérêt que le Banco a dû payer aux banques étrangères par suite du resserrement universel du crédit. Les évaluations de la production de sucre pour l'année courante sont contradictoires: certains planteurs prétendent que la récolte actuelle sera supérieure de 50 à 100.000 tonnes à celle de l'année précédente, tandis que beaucoup de planteurs déclarent qu'elle sera inférieure.

Le tabac vient tout de suite après le sucre comme produit important de Cuba. Les exportations ont été de 322.000 balles de tabacs en feuilles contre 401.000 en 1912 et 183.250.000 balles de cigares contre 179 millions en 1912. La valeur des tabacs exportés en 1913 a été de \$ 31.155.907 contre \$ 34.706.675 en 1912. Les perspectives de la récolte actuelle sont très bonnes.

L'expansion régulière des affaires sociales est attestée par le progrès à peu près ininterrompu des dépôts. Voici l'échelle des variations de ce poste dans la dernière décade:

31 décembre	Dépôts
1904.....	\$ 9.455.585 21
1905.....	11.264.329 78
1906.....	13.710.893 92
1907.....	15.005.906 45
1908.....	14.316.729 04
1909.....	15.506.657 89
1910.....	22.310.246 07
1911.....	23.523.226 51
1912.....	23.714.338 98
1913.....	25.495.490 40

Le compte « Escompte et Avances » s'élevait à la fin de l'exercice à \$ 19.161.682 60 en augmentation de \$ 1.782.321 95 par rapport au bilan précédent.

L'accroissement de \$ 404.382 que l'on constate dans le poste « Terrain et immeuble », provient en partie d'un virement de comptes provenant du chapitre « Emprunts, Escompte, etc. » jusqu'à concurrence de \$ 332.218 62. Les propriétés que le Banco a ainsi acquises, à la suite d'expropriations ont été, déclare le rapport, acquises dans les années antérieures à 1913 et, pour la plupart, à des prix inférieurs à ceux pour lesquels ils figurent au bilan. Les réalisations de propriétés effectuées en 1913, à des conditions satisfaisantes, dans la plupart des cas, se montent à \$ 215.314.

Le Banco Nacional a ouvert deux nouvelles succursales en 1913, deux nouvelles seront installées pendant l'année courante, ce qui portera à 36 le nombre des succursales appartenant à cet établissement.

Compagnie Générale Transatlantique.

L'Assemblée de la Compagnie Générale Transatlantique, tenue le 23 mai sous la présidence de M. Charles Roux, a approuvé les comptes du dernier exercice tels que nous les avons publiés il y a huit jours a fixé le dividende à 9 fr. tant aux

180.000 actions ordinaires qu'aux 80.000 actions de priorité de 150 fr., contre 8 fr., dividende afférent à l'exercice 1912 et voté toutes les résolutions présentées par le Conseil, dont l'une comporte l'autorisation d'emprunter un emprunt pouvant s'élever à 70 millions de francs. Les dividendes ci-dessus seront payables le 1^{er} juillet, sous déduction des impôts.

Voici le tableau des résultats obtenus par la Compagnie pendant les douze derniers exercices :

	Recettes brutes d'exploitation	Produits nets	Bénéfices nets	Prélèvement de prévoyance	Dividende
	(en milliers de francs)				
1902	50.214	13.222	5.681	5.596	» »
1903	54.208	15.688	7.851	5.846	» »
1904 ⁽¹⁾	51.575	14.979	8.272	7.650	7 50
1905	57.427	15.986	10.944	9.700	7 50
1906	68.393	21.794	14.085	12.630	9 »
1907	72.398	23.749	16.100	14.000	12 »
1908 ⁽²⁾	67.802	18.060	13.118	10.249	12 »
1909	71.925	17.877	12.382	9.170	12 »
1910	78.626	19.457	12.740	9.662	12 »
1911 ⁽³⁾	82.331	18.877	12.422	9.266	12 »
1912 ⁽³⁾	88.763	17.207	9.147	7.104	8 »
1913	100.755	20.467	10.400	8.087	9 »

(1) Capital réduit de 40 à 12 millions et relevé à 24 millions par la création de 80.000 actions privilégiées 5 0/0 de 150 fr.

(2) Capital porté à 39 millions par l'émission, à 200 fr., de 100.000 actions ordinaires de 150 fr., amortissement exceptionnel de 3.613.017 fr. 46 provenant de la prime d'émission des actions.

(3) Emission de 32.967 obligations 4 0/0 en 1911, de 34.383 en 1912.

Les services de la Compagnie ont été favorablement influencés par l'activité des affaires qui a signalé l'exercice 1913 dans presque tous les pays du monde et dont les lignes de navigation ont largement profité. Les conflits encore trop nombreux avec le personnel navigant n'ont pas entravé l'exploitation de la ligne du Havre à New York au même degré que pendant l'exercice 1912, dont les résultats ont été affectés par la longue grève des inscrits maritimes. Il en est résulté que le trafic général des passagers et des marchandises sur cette ligne a augmenté dans des proportions sensibles.

Talonnée par la concurrence, la Compagnie Transatlantique doit imiter les autres Compagnies de navigation dans leurs efforts pour augmenter, sur les lignes d'Europe aux Etats-Unis, la puissance de leurs flottes et accroître les commodités qu'elles offrent à leurs voyageurs. A cet effet, la Compagnie a mis en chantier, en septembre dernier, un grand paquebot qui aura des dimensions supérieures à celles de *La France*, et qui entrera en service en 1916. Conformément aux dispositions de la nouvelle convention passée avec l'Etat, les dimensions de ce futur paquebot lui permettront de prendre à son bord tous les passagers et toutes les marchandises que la Compagnie peut espérer chaque semaine, tandis qu'aujourd'hui, à cause de l'insuffisance des bassins actuels du port du Havre à laquelle il va être, d'ailleurs, remédié par la construction d'un nouveau bassin, il faut limiter le tonnage des grands paquebots et mettre en service deux navires pour faire face aux besoins du trafic. Ce nouveau paquebot va donc permettre à la Compagnie d'inaugurer un nouveau programme plus avantageux pour elle.

Voici quelques renseignements tirés du rapport au sujet des résultats des différents services de la Compagnie :

La ligne du Canada, dont l'inauguration a été annoncée l'année dernière, a fonctionné régulièrement. Elle a cependant, bien qu'avec des départs peu fréquents et des paquebots secondaires, bénéficié en partie du gros mouvement de voyageurs qui s'est produit en 1913 dans le sens de l'aller.

La ligne postale Saint-Nazaire-la Havane-Vera-Cruz a été éprouvée par la crise mexicaine. Le service de cargo-boats a été inauguré sur les mêmes ports l'année dernière et en particulier sur Puerto-Mexico pour participer au trafic prenant la nouvelle route de Tehuantepec reliant le Pacifique à l'Atlantique. Malgré les circonstances politiques défavorables, cette ligne a bien fonctionné.

Le service sur les deux lignes postales de France à Colon s'est effectué régulièrement. Elles vont bientôt bénéficier de l'entrée en service du paquebot *Flandre* qui par ses dimensions, sa vitesse et ses installations constituera un progrès considérable sur les unités en service jusqu'à présent.

La ligne d'Haiti n'a obtenu aucune plus-value l'année dernière, à cause des troubles qui ont agité l'île et de la médiocrité de la récolte du café. Les deux paquebots *Haiti* et *Puerto-Rico*, qui viennent d'effectuer leur premier voyage, répondent à tous les besoins du trafic en général.

En Méditerranée, le mouvement des voyageurs a encore été en augmentation sur l'année précédente, mais les transports de moutons ayant été en diminution et les récoltes inférieures à la moyenne, les résultats de l'exercice sont assez médiocres.

Sur le Maroc, le trafic a été en forte augmentation. La Compagnie a créé une nouvelle ligne entre Tunis et Casablanca qui répondait à un besoin pour les transports des passagers, tant militaires que civils.

L'extension des lignes a entraîné celle des approvisionnements de vivres et de charbons et, en raison de la cherté générale, les dépenses deviennent considérables. Nous avons relevé que la plus-value des recettes du trafic en 1913 avait été absorbée, dans la proportion des deux tiers, par l'accroissement des dépenses. Pour le charbon seul, la dépense a été de 23.853.144 fr. contre 22 millions 277.285 fr. en 1912, en augmentation de 3.577.859 fr. Cette augmentation ne provient pas seulement du prix plus élevé du combustible, mais aussi de l'accroissement des parcours. Le Conseil a envisagé l'emploi d'autres combustibles, en particulier du pétrole, mais, d'une part, le prix de ce dernier est encore trop élevé et, d'autre part, les essais effectués dans d'autres pays ne sont pas assez probants pour l'utilisation définitive de ce combustible.

Au cours de 1913, la flotte de la Compagnie s'est accrue de huit navires : quatre neufs et quatre achetés d'occasion. Voici leurs noms, leurs particularités et les lignes auxquelles ils sont affectés :

Noms	Jauge en tonneaux	Puissance en ch. v. aux essais	Lignes
<i>Navires neufs :</i>			
Duc d'Aumale...	4.737	7.000	Oran.
Antilles.....	2.243	2.500	Antilles.
Mississippi.....	6.670	3.600	?
Georgie.....	6.670	3.600	?
<i>Navires achetés d'occasion :</i>			
Jeanne-d'Arc...	1.791	?	?
Emile.....	999	?	Méditerranée.
Azemmour.....	1.033	?	Côte du Maroc.
Bou-Regug.....	374	?	id.
* Cargo-boats.			

Au cours de l'année dernière, la Compagnie Transatlantique a mis en construction trois navires : *Flandre*, pour la ligne de Saint-Nazaire et du Havre à Colon, *Haiti* et *Puerto-Rico* pour le service de la ligne Havre-Haiti. Ces trois navires ont été livrés au cours de la présente année. Il y a en outre en construction le paquebot *Cuba* et le nouveau paquebot destiné à la ligne du Havre à New-York. La flotte, au 31 décembre 1913, se composait de 84 navires jaugeant ensemble 368.345 tonneaux, développant une puissance de 381.760 chevaux et déplaçant 587.448 tonnes, contre respectivement 77 navires l'année précédente, 344.738 tonneaux et 373.660 chevaux.

Les parcours totaux en 1913 ont atteint un nouveau record : ils se chiffrent par 3.265.369 milles marins contre 3.096.699 milles en 1912. Les lignes postales figurent pour 1.487.876 mille marins et les lignes commerciales pour 1.777.493.

Ainsi qu'il a été dit plus haut, la Compagnie Transatlantique se trouve dans l'obligation d'aller toujours de l'avant, sous peine de déchoir irrémédiablement, car ses concurrents font des progrès incessants et accentuent même, les Compagnies allemandes particulièrement, leur marche dans des proportions qu'il est bien difficile de suivre en France. Chaque fois que la Compagnie remplace un ancien bateau par un nouveau, elle est amenée à envisager des tonnages et des puissances de plus en plus élevés. D'ailleurs, la reconstruction de la flotte est devenue une nécessité, en raison des obligations que créent à la Compagnie ses nouveaux contrats maritimes postaux.

Depuis le 1^{er} janvier 1913, la Compagnie est placée, pour ses services du Mexique et de l'Amérique Centrale, sous le régime résultant de la loi votée en 1912. C'est ainsi que la Compagnie a dû mettre en chantier de nouvelles unités.

En juillet 1913, a été votée par le Parlement la loi de concession des lignes de la Compagnie pour les Etats-Unis. Le contrat établi sur une formule nouvelle a une durée de vingt-cinq ans ; les bénéfices du réseau, après le service des réserves, doivent être éventuellement partagés avec l'Etat ; la subvention est révisée chaque année d'après les résultats de l'exploitation. L'Etat ou la Compagnie peut obtenir des modifications de la convention suivant les circonstances nouvelles qui peuvent se présenter. Une conséquence de ce contrat a été de mettre en chantier le grand paquebot dont il a été question plus haut.

Il reste encore un grand contrat postal à renouveler : c'est celui des services de la Méditerranée pour l'Algérie et la Tunisie. Les négociations se poursuivent lentement. Quelle que soit l'orientation prise par ces services, il faut envisager dès maintenant de grosses dépenses pour la construction de nouveaux navires de ce côté.

Sur l'invitation de l'Etat, la Compagnie Transatlantique a prêté son concours à la Compagnie Sud-Atlantique en difficultés, sous forme de gérance, des services de l'Amérique du Sud. Ce rôle de gérant, qui comporte une rémunération convenable pour la Transatlantique, n'implique pas la disparition de la Sud-Atlantique qui conserve son autonomie entière.

Le rapport termine en faisant entrevoir dans un avenir prochain de nouvelles dépenses consécutives à la construction de nouvelles unités. Si le Gouvernement s'y prête, la Compagnie projette de porter son pavillon dans le Pacifique, quand le canal de Panama sera ouvert, ce qui n'est plus qu'une question de mois. Les services du Maroc nécessiteront également certains efforts financiers. C'est pourquoi le Conseil a demandé à l'Assemblée l'autorisation de contracter un emprunt pouvant s'élever à 30 millions. Afin de ne pas engager l'avenir, cet emprunt serait à court terme avec la possibilité de le rembourser par anticipation. Le principe de cette opération a été approuvé par l'Assemblée.

Dans l'allocution qu'il a prononcée après la lecture du rapport, en réponse aux critiques formulées par plusieurs actionnaires et portant principalement sur le médiocre rendement de l'entreprise, M. Charles Roux a exposé les motifs de l'augmentation des dépenses. Cette augmentation résulte des exigences du personnel et des lois sociales imposées à la Compagnie. Malgré ces charges, la Compagnie Transatlantique a pu, dans la dernière décennie, distribuer une moyenne de 10 fr. 40 par action. A côté de cette distribution du dividende il faut compter les réserves et les amortissements qui ont été constitués. Ces prélèvements de prévoyance se sont élevés, pendant la dernière décennie, à 8.298.864 fr., en moyenne par an. Pendant cette même période, la flotte a été accrue en capacité et rajeunie : la jauge brute a passé de 171.127 tonneaux en 1904 à 368.345 tonneaux en 1913, tandis que l'âge moyen des navires était réduit de 18 ans 8 à 10 ans 3.

Le président a signalé aussi, comme une des causes qui influent défavorablement sur les résultats des Sociétés de navigation françaises, le libéralisme excessif avec lequel nos ports sont ouverts à la concurrence étrangère. Il a démontré en terminant la nécessité de l'emprunt qui permettra à la Compagnie de prolonger ses lignes des Antilles au delà du Canal de Panama ainsi que d'améliorer ses services marocains.

Compagnie Générale des Omnibus.

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Omnibus, tenue le 10 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 26 avril et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition d'un dividende de 20 fr. à toutes les actions de capital et de jouissance, y compris les 40.000 actions nouvelles de 500 fr. émises à 600 fr. en novembre dernier. Le dividende des 126.000 actions de capital anciennes a été pris sur les bénéfices de l'exercice qui ont permis, en outre, d'affecter 400.000 fr. à une réserve pour renouvellement des voies et du matériel ; le dividende des 40.000 actions de capital nouvelles provient de la prime d'émission de ces actions et celui des 34.000 actions de jouissance de la réserve constituée à cet effet et sur laquelle doit être encore prélevée l'an prochain, pour la dernière fois, le dividende de 20 fr. assuré aux actions de jouissance jusqu'à l'exercice 1914 inclus.

Les résultats obtenus par la Compagnie pendant l'exercice 1913 sont encourageants : les bénéfices d'exploitation, qui s'élèvent à 5.842.393 fr. 56, marquent un progrès considérable sur ceux de 1912 : 3.488.518 fr. 89 ; mais, l'affaire étant en pleine réorganisation, il est difficile de comparer ces deux chiffres, non plus que ceux des bénéfices nets qui sont de 3.053.893 fr. 56 contre 2 millions 666.207 fr. 27.

L'exercice 1913 a été le premier de l'exploitation normale des autobus, tandis que pour les tramways, dont les travaux d'installation ne seront pas terminés avant fin 1914, il a marqué une période de réorganisation complète. Le prix de revient du kilomètre-voiture s'en est ressenti, s'a-

baissant pour les premiers et s'élevant pour les seconds.

Voici, d'ailleurs, un tableau qui résume les résultats d'exploitation obtenus pendant les deux derniers exercices :

	1911	1912
Tramways :		
Nombre de kilomètres-voitures.....	26.860.112	28.835.666
Recette totale.....Fr.	21.959.468	23.175.016
Recette moyenne par kilomètre.....Fr.	0 8175	0 8037
Nombre de voyageurs....	159.723.054	180.219.230
Omnibus et Autobus :		
Nombre de kilomètres.....	33.669.598	38.582.155
Recette totale.....Fr.	29.516.096	34.785.313
Recette moyenne par kilomètre.....Fr.	0 8766	0 9016
Nombre de voyageurs....	205.945.280	246.242.644

Le rapport du Conseil explique que la diminution de recette moyenne par kilomètre sur le réseau des tramways provient des lignes non encore transformées, car pour les lignes dotées de la nouvelle traction électrique, cette recette moyenne a été de 0 fr. 8296, contre 0 fr. 8175 en 1912. Il signale également que le compte d'exploitation des autobus supporte tous les frais d'entretien des voitures et de renouvellement successif de leurs éléments. La branche autobus donne des résultats très satisfaisants puisque, pour 1913, elle a laissé un bénéfice de 3.400.000 fr. alors que, au moment de la réorganisation, la Société espérait tout juste ne pas exploiter à perte. La Société possède actuellement 1.045 omnibus automobiles, dont 950 en service journalier. La diminution du nombre des pannes, une meilleure utilisation du carburant, la baisse du caoutchouc et la meilleure qualité des bandages qui, de 15.000 kilomètres au début, sont arrivés peu à peu à rouler plus de 50.000 kilomètres par roues arrière, ont permis à la Société de réduire considérablement ses frais d'exploitation ; sur les bandages, en particulier, le prix du kilomètre par voiture s'est abaissé de 18 à 20 centimes au début, à 12 centimes actuellement et il sera probablement, l'an prochain, de 8 centimes.

Quant au réseau de tramways, sa transformation s'est poursuivie avec les lenteurs inhérentes aux travaux de ce genre. Au 31 mai dernier, la longueur de caniveau équipé était, en voie simple, de 70^{km},9 et celle des trolley de 173^{km},48 ; il faut remarquer qu'une partie des voies concédées en caniveau, 31 kilomètres environ, ne peuvent être actuellement construites en raison des travaux du Métropolitain ; elles seront provisoirement équipées en trolley. En dehors de ces 31 kilomètres, il reste à équiper en voie simple 13^{km},96 de caniveau et 30^{km},5 de trolley définitif ou provisoire.

Pendant l'exercice, la Société a mis en service quatre nouvelles sous-stations : Alfort, Alma, Sèvres et La Vallée, ce qui porte à sept le nombre des sous-stations en fonctionnement sur huit prévues.

Le siège social a été transporté quai des Grands-Augustins et la Société a ouvert à l'exploitation deux nouveaux garages d'autobus : Allemagne et Lebrun, et les dépôts de tramways électriques de Montrouge, Allemagne, Pantin, Saint-Ouen, Point-du-Jour, Sèvres, Lagny.

Elle a équipé les lignes : Charenton-Place de la République, Porte de Clignancourt-Bastille, Cimetière de Saint-Ouen-Bastille, Auteuil-Boulogne-Les Moulinaux, Pantin-Opéra, Vincennes-Louvre, Montrouge-Gare de l'Est, Montreuil-Bastille-Louvre, Cimetière de Saint-Ouen-Place de la Nation, La Chapelle-Jardin des Plantes, Cours de Vincennes-Saint-Augustin, Louvre-Sèvres-Versailles, Louvre-Saint-Cloud, Mairie du XV^e-Gare du Nord, Créteil-Louvre, Charenton-Louvre, Cours de Vincennes-Louvre, Montrouge-Saint-Augustin.

Depuis le début de 1914, deux lignes sont entrées encore en exploitation : Bastille-Champ-de-Mars et Place Blanche-Bastille et il ne reste plus en service que huit lignes anciennes, dont la Société compte achever la transformation avant fin 1914.

Il y a actuellement en service, réparties sur vingt-trois lignes, 350 nouvelles voitures automobiles et 231 nouvelles voitures d'attelage.

En somme la réorganisation de la Compagnie se fait avec rapidité. Déjà fin 1912 la transformation des lignes d'omnibus était complète et celle des tramways sera terminée fin 1914. Au point de vue de l'exploitation les autobus ont donné des surprises heureuses. Quant aux tramways on ne peut les juger sur les résultats obtenus pendant une année de construction et de mise en marche de la plus grande partie des réseaux. Le président

dans son allocution estime, que si la Compagnie, avec les systèmes hétéroclites qu'elle avait en service autrefois, a pu réaliser, en 1909, un bénéfice d'exploitation de 4.600.000 fr. elle pourra avec ses nouvelles voitures et son nouveau mode de traction dépasser considérablement ce chiffre.

Au point de vue industriel, l'avenir de l'entreprise se présente donc sous un jour favorable et l'on peut espérer voir s'accroître sensiblement, du fait des tramways, les bénéfices d'exploitation qui, pour 1913, se sont montés à 5.842.393 fr. 56.

La situation financière de l'entreprise reste bonne ; le président, répondant à un actionnaire, a dit que la Société avait maintenant des ressources suffisantes pour achever sa transformation ; la liquidation de l'ancienne affaire apportée par la vente de terrains des ressources liquides ; c'est ainsi, qu'en 1913, les immeubles : Grenelle, Monge, Plaisance, Nation, Vaugirard, Villette et Billancourt ont été vendus pour 3.981.538 fr. 75.

Les anciens éléments industriels disparaissent peu à peu, et les pertes laissées par leur réalisation grossissent le compte de réforme qui s'élève maintenant à 53.869.339 fr. 56 et a d'ailleurs au passif une large contre-partie dans les réserves provenant de l'amortissement des obligations anciennes. Les Immobilisations ont naturellement beaucoup progressé ; elles s'élèvent à 128.910.250 fr. 33 contre 77.881.810 fr. 70 et seront encore plus élevées quand la transformation sera complète. En admettant qu'à ce moment le compte mort : réformes d'éléments d'actifs, contre-balance à peu près, ce qui est vraisemblable, la réserve provenant du remboursement des obligations anciennes, la Société se trouvera entrer dans le plein de son exploitation nouvelle avec un actif tout à fait net du passé, et avec, au passif, des réserves importantes puisque ces dernières figurent déjà au bilan à fin 1913 pour plus de 31 millions dont 7.600.000 fr. environ provenant de bénéfices réalisés sur des immeubles vendus. Sa charge obligataire, il est vrai sera lourde ; ses 170.000 obligations 4 0/0 exigeront en effet, dès cette année 3.400.000 fr. d'intérêt et, en 1916, l'amortissement commençant, cette somme devra être augmentée de l'annuité nécessaire à l'extinction de cette dette en 35 ans et s'élèvera alors à un peu plus de 4.500.000 fr. Mais les bénéfices d'exploitation seront à ce moment très sensiblement supérieurs au chiffre actuel, surtout si le réseau de tramways, sur lequel repose l'avenir de l'entreprise, donne les résultats que la Société en attend légitimement.

Secteur de la Place Clichy.

La Société du Secteur de la Place Clichy convoque ses actionnaires en Assemblée extraordinaire en même temps qu'en Assemblée ordinaire pour le 26 juin. Les comptes qui seront présentés à l'Assemblée ordinaire font ressortir un bénéfice net de 2.503.000 fr., notablement supérieur à ceux de l'exercice précédent parce qu'ils comprennent cette année la répartition presque totale des réserves de l'Union des Secteurs qui fournit au seul Secteur de la Place Clichy 948.200 fr. Le dividende proposé par le Conseil sera de 133 fr. 18 au lieu de 65 fr. l'année dernière.

Avec l'exercice 1913, dont les comptes vont être présentés à l'Assemblée ordinaire et les profits répartis sous forme de dividende, a pris fin, comme on sait, le régime intermédiaire de l'Union des Secteurs, l'exploitation de la Compagnie Parisienne de Distribution, qui leur a succédé en qualité d'unique concessionnaire du service de l'électricité à Paris, ayant commencé le 1^{er} janvier dernier. Cette échéance amène tout naturellement à se demander si les Sociétés des anciens Secteurs, qui perdent ainsi leur raison d'être originelle, vont prolonger leur existence. La question a été déjà résolue par l'affirmative pour plusieurs d'entre elles, la Société du Secteur Rothschild, la Société Edison, la Société du Secteur Popp et celle du Secteur de la Rive Gauche, qui ont trouvé dans des exploitations accessoires ou nouvelles un élément d'activité suffisant pour justifier la continuation des opérations sociales.

Au Secteur de la Place Clichy, il ne reste, à proprement parler, aucune exploitation directe. Mais des liens très étroits l'associent à l'importante affaire du Triphasé, qu'il a fondée et dont il détient encore la plus grande partie des 28.000 actions de 500 fr. Cette affaire du Triphasé entre elle-même dans une phase de transformation à laquelle elle s'est d'ailleurs préparée depuis longtemps. Gros producteur de courant aux portes de Saint-Denis, dans la partie la plus peuplée et la plus industrielle de la banlieue parisienne, le Triphasé a

d'abord vendu la plus grosse partie de sa production au Secteur de la Place Clichy et, pendant que s'achèvent les usines de la Compagnie Parisienne de Distribution, il continue momentanément à celle-ci la fourniture d'une partie du courant dont elle a besoin. Mais il n'aura plus à le faire dès que seront achevées les usines de la C. P. de D. d'E, ce qui ne tardera guère. Par contre, son exploitation va pouvoir s'étendre dans la banlieue où les besoins grandissent rapidement. Jusqu'ici, le Triphasé s'était borné de ce côté à fournir du courant aux diverses entreprises concessionnaires de l'éclairage dans les principales communes de son voisinage ; mais, en présence des progrès de la consommation, il s'est décidé à entreprendre directement l'exploitation du service de l'électricité dans la meilleure partie de sa région, en absorbant les deux entreprises qui la desservaient jusqu'ici — la Nord-Lumière et l'Electricité de Montmorency ; — puis il prolongera ses canalisations plus loin afin de pourvoir aux besoins de courant des concessionnaires de la région qui s'étend jusqu'à l'Oise. De là, tout un programme de développement qu'il s'agit d'entreprendre sans retard.

La réalisation de ce programme va entraîner l'augmentation du capital du Triphasé, tout d'abord par simple voie de remises d'actions d'apport pour le paiement de leur actif aux deux Sociétés d'exploitation qui vont être absorbées par lui. Il sera, en effet, délivré :

A la Société Nord-Lumière 4 actions Triphasé pour 5 de ses actions ;

A l'Electricité de Montmorency 1 action Triphasé pour 2 de ses actions.

Puis il sera pourvu par des opérations ultérieures aux nécessités que pourra faire naître l'extension de la canalisation.

En sa qualité d'actionnaire le plus important du Triphasé, le Secteur de la Place Clichy doit assurer, soit par les moyens financiers dont il dispose déjà, soit par son crédit, la bonne conduite de ces diverses opérations ; c'est pour lui une raison suffisante de subsister. Il va donc prolonger son existence sociale. Mais une bizarrerie de ses statuts lui font en outre la nécessité de rembourser à ses propres actionnaires, en espèces et dès maintenant, c'est-à-dire au moment même de financer le Triphasé, le compte d'amortissement du capital, soit 6 millions. Ses réserves représentées par son portefeuille-titres, notamment par ses actions Triphasé, représentent près du triple de cette somme. Il ne lui faut pas moins décaisser en espèces les 6 millions du remboursement de son capital, et son fonds de roulement n'y suffirait pas. En conséquence, il va les demander à ses actionnaires eux-mêmes, au moyen d'une émission d'actions nouvelles qu'il leur offrira par privilège en souscription au pair et sur lesquelles les actionnaires n'auront à faire qu'un versement de forme d'un quart, soit 125 fr. Remboursement des actions anciennes et, aussitôt après, souscription des nouvelles, se feront, en effet, de la façon suivante : la Société versera, à titre de remboursement des actions anciennes, d'une part 125 fr. aux actionnaires eux-mêmes qui récupéreront ainsi leur propre versement sur les actions nouvelles et le surplus, 375 fr., à leur compte de souscription pour la libération de leurs actions nouvelles.

Au lendemain de cette opération, la Société du Secteur de la Place Clichy se trouvera au capital de 12 millions, dont 6 millions remboursés, représenté par 12.000 actions anciennes de jouissance et 12.000 actions nouvelles de capital.

Tel est le projet qui va être soumis à la délibération de l'Assemblée ordinaire du 26 courant.

Voici les comptes de fin d'exercice comparés à ceux de l'année précédente, et la répartition des bénéfices telle que la proposera le Conseil à l'Assemblée du 26 :

	1912	1913
Passif.		
Capital.....Fr.	6.000.000 »	6.000.000 »
Réserve légale.....	600.000 »	600.000 »
— spéciale.....	1.180.000 »	1.340.000 »
Amortissement du capital (art. 51 des statuts).....	6.000.000 »	6.000.000 »
Créanciers divers.	3.196.513 15	592.198 89
Profits et pertes (solde créditeur).....	1.100.000 »	2.503.593 94
Total du passif0.	18.076.513 15	17.035.792 83
Actif.		
Premier établissement	792.104 »	1 »
Magasin.....	127.971 55	»
Cautionnements.....	175.899 »	171.234 35

Caisse et débiteurs...	5.053.599 41	5.032.013 19
Maisons de rapport...	247.491 80	246.000 »
Valeurs en portefeuille	11.679.447 39	11.586.544 29
Total de l'actif...	18.076.513 15	17.035.792 83

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Crédit.		
Bénéfice de l'année. Fr.	2.060.529 03	2.988.027 02
Débit.		
Frais généraux.....	101.553 70	92.464 85
Dépréciations diverses.	467.007 10	» »
Usage du matériel cédé	391.968 23	391.968 23
Solde créditeur.....	1.100.000 »	2.503.593 94
Fr.	2.060.529 03	2.988.027 02
Répartition.		
Réserve spéciale....Fr.	160.000 »	440.718 79
Dividende.....	780.000 »	1.622.156 36
Tantièmes du Conseil..	160.000 »	440.718 79
Fr.	1.100.000 »	2.503.593 94

Le dividende sera ainsi de 135 fr. 18 payable 65 fr. le 30 juin 1914 et 70 fr. 18 le 15 décembre, sous déduction des impôts.

Le Triphasé.

Les actionnaires de la Société « Le Triphasé » se sont réunis le 10 juin en Assemblée ordinaire suivie d'une Assemblée extraordinaire. A titre ordinaire, ils ont approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1913, exercice d'une durée de vingt mois, et fixé le dividende à 36 fr. 66 pour cet exercice contre 20 fr. pour l'exercice précédent de douze mois. Un acompte de dividende de 20 fr. ayant été payé le 1^{er} juillet 1913, le solde, soit 16 fr. 66, sera mis en paiement à partir du 30 juin. Ce dividende représente donc 4 0/0 pour les douze premiers mois de l'exercice et 5 0/0 pour les huit derniers. Pour les exercices antérieurs, il avait été distribué 4 0/0.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILANS	
	Au 30 avril 1912	Au 31 décemb. 1913
Passif.		
Capital (28.000 actions)	14.000.000 »	14.000.000 »
Obligations 4 1/2 0/0 (1907-36) en circulation.....	12.212.000 »	11.636.500 »
Amortissements.....	8.422.000 57	8.422.000 57
Réserve légale.....	172.631 75	215.268 35
Créanciers divers.....	550.924 03	4.938.180 73
Coupons et obligations sorties.....	180.572 52	447.253 85
Solde créditeur du compte de Profits et Pertes.....	852.631 60	3.495.657 89
Fr.	36.390.760 47	43.154.856 39
Actif.		
Usines, sous-stations, réseaux, etc.....Fr.	25.712.685 63	29.894.751 77
Cautionnements.....	29.239 95	43.328 70
Valeurs en portefeuille	6.299.425 »	9.283.724 90
Magasin.....	380.122 36	1.090.027 06
Prime de remboursement sur obligations	283.000 »	283.000 »
Caisse, banquiers et débiteurs divers.....	3.178.573 43	2.000.023 96
Travaux en cours.....	507.714 10	»
Acompte de dividende	»	560.000 »
Fr.	36.390.760 47	43.154.856 39

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Bénéfice.....Fr.	2.404.908 27	3.583.334 37
A déduire :		
Dépréciations diverses.	»	337.676 48
Amortissement de primes, frais de constitution et premier établissement, etc.....	402.276 67	»
Amortissements industriels.....	1.150.000 »	»
Fr.	1.552.276 67	337.676 48
Bénéfices de l'exercice.	852.631 60	3.245.657 89
Report antérieur.....	»	250.000 »
A répartir..Fr.	»	3.495.657 89
Répartition.		
Amortissements.....Fr.	»	1.500.000 »
Réserve légale.....Fr.	42.631 60	87.282 89
Dividende.....	560.000 »	1.026.666 »
A reporter.....	250.000 »	881.709 »
Fr.	852.631 60	3.495.657 89

Pour comparer les résultats des deux derniers exercices, il faut tenir compte de ce que l'un d'eux a eu une durée de douze mois et l'autre une durée de vingt mois et, de plus, que les bénéfices au 30 avril 1912 s'entendent après un prélèvement

de 1.150.000 fr., alors que l'attribution de 1 million 500.000 fr. aux amortissements n'a été faite, en 1913, qu'après bilan. Tout compte fait, les bénéfices sont en progrès sensible.

L'exercice 1912-1913 a été le dernier de la période transitoire pendant laquelle la Société a fourni la quantité d'électricité nécessaire au Secteur de la place Clichy et des quantités importantes à l'Union des Secteurs. Pendant cette période, la Société a été amenée à augmenter progressivement ses moyens de production et après avoir remplacé, pendant l'exercice en cours, deux anciennes unités Corliss de 1.000 kw. chacune par un nouveau turbo-alternateur triphasé de 6.000 kw., elle possède actuellement une puissance installée de 45.000 kw., dont 40.000 en turbines.

Du fait de la cession de l'exploitation des Secteurs à la Compagnie Parisienne de Distribution, cette force ne va pouvoir être tout de suite employée en entier, mais il est probable qu'elle trouvera bientôt son utilisation; car en dehors des conventions passées avec la C. P. D. E., qui a prévu le recours aux Usines du Triphasé ainsi qu'à celles de l'Electricité de Paris en cas d'insuffisance de ses propres usines, la transformation des Tramways de Paris et du Département de la Seine, dont la Société alimente les lignes, va apporter un appoint de consommation appréciable; de plus, la Société a passé un nouveau contrat de vingt-cinq ans pour les usines de la Ville de Paris, à Colombes et à Clichy.

Enfin, elle développe constamment son champ d'exploitation. C'est ainsi que l'Assemblée a approuvé, à titre extraordinaire, l'absorption de la Société Nord-Lumière, au capital de 2 millions, et de la Société l'Electricité de Montmorency, au capital de 1 million; celle de la première, sous condition suspensive de certaines autorisations administratives et celle de la deuxième sans autres délais que ceux prévus par la loi. La fusion se ferait par l'échange de deux actions Montmorency contre une action Triphasé et de cinq actions Nord-Lumière contre quatre actions Triphasé. La réalisation de cette fusion porterait le capital du Triphasé à 13.192.500 fr. par la création de 2.385 actions nouvelles à remettre; 721 aux actionnaires de Montmorency et 1.664 à ceux du Nord-Lumière. La lutte que ces deux entreprises avaient à soutenir dans la banlieue de Paris se trouvera facilitée par leur fusion avec le Triphasé qui posséderait ainsi des concessions sur vingt et une communes de la banlieue, représentant une population d'environ 175.000 habitants; parmi ces communes, dans deux seulement, ou peut-être trois, la Société aura à subir la concurrence d'un Secteur voisin.

Dans une région plus vaste située au nord de Paris et que divers accords avec les concurrentes déterminent, la Société a dès maintenant obtenu 153 concessions représentant une population de 155.000 habitants et il lui reste à en obtenir 271 autres pour 176.000 habitants.

La Société s'est, pendant l'exercice, intéressée à la création de l'Energie Electrique de la région parisienne, chargée de fournir le courant électrique nécessaire à l'électrification du réseau de l'Etat. Elle a également pris une participation dans l'Energie Electrique de la Seine, qui doit fabriquer du courant à très bon marché provenant de la combustion des gadoues de la Ville de Paris.

Tout ce programme exigera un effort financier important, mais la situation de la Société lui permettra sans doute de faire facilement cet effort.

Société Minière et Métallurgique de Penarroya.

Les actionnaires de la Société Minière et Métallurgique de Penarroya, réunis le 9 juin en Assemblée extraordinaire, ont approuvé l'absorption de la Compagnie des Charbonnages de Puertollano. Penarroya qui possède déjà 14.500 actions Puertollano donne aux porteurs des 10.500 actions restantes, en échange de leurs titres, 3.500 actions Penarroya nouvelles de 250 fr. créées jouissance du 1^{er} janvier 1914. Les porteurs d'actions Puertollano recevront donc une action nouvelle Penarroya contre trois actions Puertollano. Le capital de Penarroya se trouvera ainsi augmenté de 875.000 fr. et porté par suite au chiffre de 24 millions 375.000 fr. divisé en 97.500 actions de 250 fr.

Cette absorption est la conséquence de la politique d'extension particulièrement active suivie par Penarroya depuis deux ans : en 1912, elle a absorbé la Société d'Escombrera-Bleyberg; en

juin 1913, elle a acheté les usines Figueroa; enfin, en décembre dernier, elle a absorbé la Société des Produits Chimiques de Marseille-L'Estaque. Ces différentes opérations ont exigé des augmentations successives du capital, qui fut porté de 15.437.500 à 20.250.000 fr. puis à 21.312.500 fr., enfin, à 23.500.000 fr. chiffre pour lequel il figure au bilan arrêté à fin 1913.

Ce bilan qui sera soumis à l'Assemblée ordinaire du 23 juin se compare comme suit avec celui de l'exercice précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital social.....Fr.	20.250.000 »	23.500.000 »
Réserve légale.....	2.025.000 »	2.350.000 »
— statutaire.....	5.037.158 68	6.140.782 11
Prime d'émission.....	14.906.400 33	26.482.412 44
Réserve pour renouvellement de matériel.....	365.496 72	344.206 43
Réserve pr accidents.	500 000 »	465.350 08
Obligations amorties.	78.000 »	111.500 »
Comptes créditeurs.....	4.722.102 10	6.072.428 67
Obligations Penarroya	4.245.120 »	8.739.445 »
Obligations Marseille-L'Estaque.....	»	1.274.000 »
Effets à payer.....	30.041 15	»
Provision dividende des 6.250 actions nouvelles émises contre espèces en 1913.....	»	375.000 »
Profits et pertes.....	4.913.017 12	5.207.805 19
Fr.	57.072.336 10	81.062.929 92

Actif.		
Concessions minières et terrains.....Fr.	5.669.734 47	7.770.308 71
Maison d'habitation et bureaux.....	603.546 93	682.867 65
Mobilier.....	25.715 87	62.787 87
Matériel.....	3.247.232 56	2.328.881 58
Usines.....	8.028.176 58	11.629.826 29
Adduction d'eau à Penarroya.....	1.210.050 62	2.477.609 64
Participations.....	4.799.752 04	8.184.910 90
Chemins de fer.....	11.758.869 88	12.158.583 67
Plomb.....	357.279 11	1.119.552 63
Minerais et sous-produits en stocks.....	2.793.340 75	3.770.413 48
Engrais et produits chimiques.....	»	1.771.179 25
Charbons.....	155.821 08	183.121 10
Approvisionnements dans les magasins..	3.506.180 18	5.726.284 69
Débiteurs divers et cautionnements.....	6.947.987 60	12.751.018 48
Espèces en caisse.....	180.604 73	125.341 64
Comptes en banque.....	5.297.168 07	10.212.736 59
Portefeuille.....	482.990 »	107.505 75
Effets à recevoir.....	2.007.885 68	»
Fr.	57.072.336 10	81.062.929 92

Répartition.		
Impôt sur le revenu..	194.400 »	205.500 »
Dividende.....	4.665.600 »	4.932.000 »
Report à nouveau....	53 017 12	70.305 19
Fr.	4.913.017 12	5.207.805 19

Les bénéfices de l'exercice sont supérieurs à ceux du précédent. Ils s'entendent d'ailleurs, comme d'ordinaire, après de très gros amortissements : 6.898.892 fr. 78 contre 4.443.106 fr. 52 pour l'exercice précédent.

Voici, d'ailleurs, les résultats des dix derniers exercices :

	Bénéfices portés au bilan	Amortissements avant inventaire	Bénéfices réels	Dividende
1904.	2.775.327 28	2.164.220 72	4.939.548 »	45
1905.	2.775.703 09	2.283.423 63	5.059.126 73	45
1906.	3.097.090 75	4.095.102 81	7.192.193 56	50
1907.	3.400.818 32	4.819.503 06	8.220.321 38	55
1908.	3.382.272 24	3.263.564 63	6.645.836 87	55
1909.	3.397.419 40	3.189.003 61	6.586.423 01	55
1910.	3.397.069 70	3.567.747 80	6.964.817 50	55
1911.	3.408.366 70	3.610.814 25	7.061.581 89	55
1912.	4.913.017 12	4.443.106 52	9.356.123 64	60
1913.	5.207.805 19	6.898.892 78	12.106.697 97	60

Aux amortissements pratiqués avant inventaires, il faut ajouter 205.190 fr. 76 affectés à la réserve statutaire, de sorte que les bénéfices réels d'exploitation ressortent à 12.300.000 fr. environ, contre environ 10.450.000 fr. pour 1912.

Malgré les augmentations de capital successives nécessitées par les diverses absorptions effectuées par la Société, ces bénéfices permettent de répartir très facilement, comme pour l'exercice précédent, 60 fr. aux 81.000 actions anciennes, le même dividende aux 2.500 actions d'apport remises à la Société de Marseille-L'Estaque et un dividende de

30 fr. aux 4.250 actions d'apport remises à M. Figueroa. Quant aux 6.250 actions nouvelles, émises contre espèces en novembre 1913, elles reçoivent elles aussi 60 fr., mais ce dividende est pris sur la prime d'émission de ces actions.

Le bilan porte les traces des opérations effectuées pendant l'exercice. Les 4.250 actions d'apport Figueroa ont été évaluées à 13.000 fr. chaque et les 2.500 actions d'apport Marseille-L'Estaque à 1.250 fr. l'une. L'ensemble industriel qu'elles représentent est incorporé dans l'actif de la Société et la différence entre leur prix d'évaluation et le pair forme une prime qui, jointe à celle réalisée sur les 6.250 actions émises en espèces, est venue accroître les réserves; celles-ci s'élèvent à la fin de 1913 à un total de 35.894.451 fr. 06, contre 22.912.055 fr. 73 à fin 1912. La situation financière de la Société est très belle et sa trésorerie très à l'aise, puisqu'elle dispose en caisse ou comptes courants en banque de plus de 10 millions.

Mines de plomb de Balia-Karaidin.

L'Assemblée de la Société Ottomane des Mines de Balia-Karaidin, tenue le 20 mai/2 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 35 fr. par action de 100 fr. tant ancienne que nouvelle, contre 30 fr. et 15 fr. par action ancienne pour les deux exercices antérieurs, payable le 25 juin sous déduction de lacompte de 5 fr. déjà réparti en janvier.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Passif.	1912	1913
(Livres turques de 22 fr. 727)		
Capital.....	290.400 »	352.000 »
Réserve statutaire.....	29.040 »	35.200 »
— extraordinaire.....	77.480 87	23.450 86
Créditeurs divers.....	2.398 24	16.639 86
Main-d'œuvre due.....	14.063 65	14.245 12
Compte d'ordre.....	4.597 61	5.860 25
Dividendes non réclamés.....	1.028 20	543 28
Bénéfices de l'exercice.....	157.778 13	190.490 97
Solde précédent.....	3.887 04	1.826 04
	<u>580.373 74</u>	<u>640.256 38</u>
Actif.		
Mines et concessions.....	164.167 39	1 »
Gros travaux.....	2.137 19	1 »
Réparation chaussée.....	»	1 »
Immeubles.....	28.636 29	1 »
Exploitation Karaidin.....	»	1 »
Matériel et outillage.....	35.648 35	1 »
Electricité.....	32.951 04	1 »
Voie ferrée.....	10.923 37	103 66
Produits finis en stock.....	25.253 61	36.386 35
Minerais divers en stock.....	44.312 83	45.157 58
Approvisionnements.....	51.696 68	62.923 11
Débiteurs divers.....	4.476 64	9.957 85
Compte d'ordre.....	9.318 62	4.717 83
Caisse et banques.....	94.981 31	421.453 »
Chargements en route.....	75.860 42	59.550 »
	<u>580.373 74</u>	<u>640.256 38</u>

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.		
Intérêts et escomptes.....	1.789 10	11.916 21
Bénéfices divers.....	85 70	76 87
Intérêts de 15 fr. sur actions nouvelles.....	»	9.240 »
Bénéfices d'exploitation.....	193.262 26	206.577 99
Total des produits.....	<u>195.137 06</u>	<u>227.811 07</u>
Charges.		
Redevances fixes et proportionnelles.....	9.744 93	8.101 55
Frais généraux d'administration.....	4.803 71	5.418 49
Timbre en France.....	2.505 22	4.077 65
Frais généraux d'exploitation	16.835 75	17.583 63
Grosses réparations aux immeubles.....	1.669 98	»
Caisse de secours (déficit)...	1.799 34	2.138 78
Total des charges.....	<u>37.358 93</u>	<u>37.320 10</u>
Rappel des produits.....	<u>195.137 06</u>	<u>227.811 07</u>
Bénéfices nets.....	157.778 13	190.490 97
Report précédent.....	3.887 04	1.826 04
Bénéfices disponibles.....	<u>161.665 17</u>	<u>192.317 01</u>
Répartition.		
Amortissements divers.....	40.000 »	»
Réserve extraordinaire.....	22.819 13	36.549 14
Dividende.....	87.120 »	123.200 »
Tantièmes.....	9.900 »	14.400 »
Report à nouveau.....	1.826 04	18.167 87
	<u>161.665 17</u>	<u>192.317 01</u>

Voici les résultats caractéristiques de l'activité sociale pendant les dix derniers exercices :

	Prix de vente du plomb (la tonne)	Extraction de minerai	Production de blende (Tonnes)	Production de l'usine à plomb
1904...£	12	70.887	1.367	10.746
1905....	13 14	87.663	1.273	10.452
1906....	17 7	83.563	2.849	9.600
1907....	19 12	95.547	2.341	10.398
1908....	13 10	113.062	2.558	11.772
1909....	13 18	123.530	388	12.128
1910....	18 1	124.764	6.004	12.749
1911....	18 15	119.301	5.928	12.407
1912....	23 9	130.345	6.231	12.535
1913....	24 3	140.299	5.258	13.976

Quant aux résultats financiers, ils ont été les suivants pour cette même période :

	Bénéfices d'exploitation Liv. tq.	Bénéfices nets Liv. tq.	Prélèvements de prévoyance Liv. tq.	Dividendes Francs
1904	121.545 18	97.506 14	20.555 53	20 »
1905	128.669 68	108.723 47	24.661 12	25 »
1906	158.665 15	135.256 95	33.531 25	30 »
1907	161.416 28	134.458 89	32.813 »	30 »
1908	118.246 63	89.374 16	16.416 74	*20 »
1909	97.376 77	69.780 94	23.532 85	12 50
1910	115.538 45	82.769 81	38.000 »	12 50
1911	127.851 93	95.982 46	40.000 »	15 »
1912	193.262 26	157.778 13	62.819 13	30 »
1913	206.577 99	190.490 97	36.549 14	**35 »

* Capital porté à 290.400 livres.

** Capital porté à 352.000 livres.

*** Non compris la prime d'émission des actions nouvelles consacrée, avec une partie de la réserve extraordinaire, à l'amortissement des immobilisations.

La production de minerai brut en 1913 est la plus importante que la Balia ait atteinte jusqu'à présent; elle s'est élevée à 140.299 tonnes, en augmentation de 8 0/0 sur celle de 1912 et de 16 0/0 sur celle de 1911.

Par suite de la diminution des dépenses fixes due principalement à l'emploi des moteurs Diesel qui fournissent l'énergie à bon marché, le prix de revient a pu être sensiblement abaissé. Par contre les recherches ont subi, sur divers points, un certain ralentissement causé par le manque d'ouvriers enlevés par la mobilisation. Les recherches se sont portées principalement vers la mine d'Ary, et plus spécialement dans la région du Puits du Village où des minéralisations qui n'ont pas été touchées par les anciens ont été découvertes; celles qui ont été mises à jour assurent, dit le rapport, dès maintenant, pour longtemps encore, du minerai riche.

Les travaux exécutés dans la région d'Aghathy-Tichy auraient donné la certitude d'y trouver, pendant de longues années, du bon minerai de lavage. A la région de Bonne Espérance le minerai est toujours pauvre, mais il se présente en masses très étendues dont l'abatage facile compense en partie la faible teneur. La Société a fait, dans la région de Bachtchedès, une découverte intéressante en ce qui concerne l'importance des minéralisations.

Dans le courant de 1913, la Société a obtenu le firman de concession de la mine de Hadji Vely Oglou, située aux environs de Balia et où elle va bientôt entreprendre des travaux de reconnaissance.

L'atelier de préparation mécanique a traité 133.614 tonnes de minerai, contre 122.117 tonnes en 1912, à un prix de revient légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent. L'atelier de triage électromagnétique a passé 26.335 tonnes de sous-produits blendeux, contre 28.885 tonnes l'année précédente, et produit 5.258 tonnes de blende marchande, contre 6.231 tonnes en 1913. Le prix de revient a été plus élevé qu'en 1912, par suite de difficultés spéciales rencontrées dans le traitement. D'ailleurs l'abaissement du prix de zinc rend maintenant cette exploitation onéreuse, ce qui oblige la Société à limiter sa production aux engagements en cours.

L'usine à plomb a produit 13.976 tonnes de plomb d'œuvre contre 12.535 tonnes pour l'exercice précédent. Le prix de revient légèrement inférieur à celui de 1912 eût été meilleur sans la guerre qui a fait monter le prix du coke à un niveau très élevé, occasionnant de ce chef une dépense supplémentaire de près de Ltq. 8.000.

Le dernier bilan porte la trace de l'augmentation de capital réalisée vers la fin de 1913. La prime obtenue sur les nouvelles actions, grossie de la réserve extraordinaire, a permis d'amortir intégralement le chapitre Mines et Concessions, ainsi que tous les postes d'immobilisations et d'outillage industriel de l'actif, soit 250.000 Ltq.

tout en laissant subsister, outre la réserve statutaire, une réserve extraordinaire de 23.450 Ltq. 86 qui, par un prélèvement sur les bénéfices de l'exercice 1913, se trouve portée à 60.000 Ltq..

Mines de la Doubovaia-Balka.

L'Assemblée de la Société des Mines de la Doubovaia-Balka (Minerais de fer dans le Donetz), tenue le 6 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 14 fr. par action de 100 fr., tant ancienne que nouvelle; l'an dernier, les actions anciennes de 500 fr., divisées depuis en cinquièmes, avaient reçu 100 fr. Le dividende de 14 fr. est payable par moitié les 25 juin et 1^{er} janvier.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Passif.	1912	1913
Capital (5.000 actions)...	2.500.000 »	5.000.000 »
Prélèvements sur prime d'émission.....	»	250.000 »
Créditeurs divers.....	690.554 46	554.453 44
Impôt sur bénéfices.....	197.500 »	113.027 50
Provision pour variation du change.....	»	218.930 32
Coupons à payer.....	203.272 05	3.405 90
Réserve statutaire.....	250.000 »	500.000 »
— extraordinaire..	575.000 »	750.000 »
Amortissements du premier établissement :		
Doubovaia.....	3.003.229 85	3.562.663 93
Ouchakoff.....	669.755 08	743.726 89
Produit de la modification du change sur répartition exercice 1912	»	48.132 97
Bénéfices de l'exercice.....	697.083 »	557.784 99
Solde reporté.....	24.911 37	5.327 70
	<u>Fr. 8.811.305 81</u>	<u>12.307.453 64</u>
Actif.		
Premier établissement :		
Doubovaia.....Fr.	4.987.384 89	6.340.816 56
Ouchakoff.....	837.907 52	960.217 49
Approvisionnements :		
Magasin.....	279.248 79	749.895 42
Stocks.....	332.202 50	309.943 84
Débiteurs divers.....	1.240.998 55	1.117.053 34
Portefeuille.....	320 »	320 »
Caisses et banques.....	1.133.243 56	2.829.206 99
	<u>Fr. 8.811.305 81</u>	<u>12.307.453 64</u>

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Bénéfices bruts.....Fr.	1.168.376 40	1.016.852 70
A déduire :		
Amortissements et provision pour impôt....	471.293 40	459.067 71
Bénéfice de l'exercice ..	697.083 »	557.784 99
A ajouter :		
Application du change de 2 fr. 66 à répartition exercice 1912.....	»	48.132 97
Prélèvement sur prime d'émission.....	»	250.000 »
Reliquat antérieur.....	24.911 37	5.327 70
Solde à répartir.....Fr.	<u>721.994 37</u>	<u>861.245 66</u>
Répartition.		
Dividende.....	500.000 »	700.000 »
Tantièmes.....	41.666 67	36.000 »
Réserve extraordinaire..	175.000 »	100.000 »
Report à nouveau.....	5.327 70	25.245 66
	<u>Fr. 721.994 37</u>	<u>861.245 66</u>

Voici les résultats obtenus par la Société depuis dix ans :

	Production	Livraisons	Amortissem avant inventaire	Bénéfices nets	Dividendes
	Tonnes		Francs		
1904	379.830	363.710	123.802 34	280.206 48	50
1905	377.792	370.852	381.473 20	268.057 38	50
1906	368.815	375.989	220.110 29	282.436 01	50
1907	384.066	399.563	158.457 19	305.515 50	50
1908	419.420	411.368	233.783 61	399.739 40	50
1909	401.210	397.862	249.568 92	510.663 46	50
1910	462.876	469.213	372.936 54	544.941 26	75
1911	524.320	507.444	447.268 17	495.607 35	87 50
1912	569.577	571.266	471.293 40	697.083 »	100
1913	612.631	613.243	459.067 71	557.784 99	*14

* Capital porté de 2.500.000 fr. à 5 millions de francs et actions de 500 fr. divisées en actions de 100 fr.

Malgré l'augmentation de production et de livraisons qui a marqué l'exercice 1913, les bénéfices ne s'élèvent qu'à 1.016.852 fr. 70, en diminution de 131.523 fr. 70 sur ceux de 1912. Cette diminution est la conséquence de l'augmentation du prix de revient, à un moment où l'application des conditions du contrat passé avec l'Union Minière n'a pas encore eu le plein de son effet sur le prix de vente.

L'augmentation du prix de revient tient à des causes d'ordre divers, en première ligne desquelles se place l'approfondissement des travaux de mines. Des charges d'un caractère exceptionnel ont également pesé sur l'exercice 1913. Parmi elles, se place une augmentation anormale et passagère des taxes locales et les frais occasionnés par la remise en état de la mine à la suite d'un incendie qui, dans le courant d'octobre 1913, a anéanti l'un des deux plans inclinés.

De plus, le programme de travaux neufs décidé en 1911, partiellement exécuté en 1912, s'est continué en 1913 et sera pratiquement terminé en 1914. Le nouveau puits vertical et les installations qui en dépendent seront mis en service dans le courant de l'année. Le Conseil espère que l'économie de prix de revient résultant de la mise en service de cet ensemble compensera pendant un certain temps l'augmentation de charges résultant de l'approfondissement des travaux. La réalisation de ce programme, pendant une période où les engagements commerciaux de la Société lui faisaient une obligation de pousser son extraction tout en assurant la préparation du gisement, a eu, d'après le rapport, une fâcheuse influence sur le prix de revient.

Le dernier bilan porte la trace du doublement du capital effectué en 1913 pour développer les installations de nature à réduire le prix de revient et pour mettre à la disposition de la Société les ressources nécessaires si, un jour, elle avait à traiter une affaire de mines. On sait que la Société exploite deux mines : l'une, Doubowaia, dont elle est propriétaire, et l'autre, Ouchakoff, dont elle est amodiatrice jusqu'au milieu de 1917. Le contrat d'amodiation sera-t-il renouvelé, subira-t-il des modifications ? C'est ce qu'il est impossible de prévoir actuellement, a déclaré le Président.

En dehors du prélèvement sur la prime d'émission, destiné à égaliser la jouissance des actions anciennes et nouvelles, on remarque au bilan deux chapitres nouveaux. A l'un de ces chapitres, s'inscrit une somme de 218.930 fr. 32. C'est le résultat de l'application aux comptes du cours actuel du rouble. Depuis la création de la Société, le rouble était compté au cours de 2 fr. 50 ; cette façon de procéder étant devenue surannée, le Conseil a introduit dans la comptabilité de la Société, à la date du 1^{er} janvier 1913, le cours théorique de 2 fr. 66, auquel le rouble se maintient pratiquement depuis quelques années. Le supplément de bénéfice résultant pour l'exercice 1913 de cette modification a été porté à un compte spécial intitulé Provision pour variations de change ; le Conseil espère qu'ainsi le fisc russe renoncera à prélever sur cette somme de 218.930 fr. 32 l'impôt perçu sur le bénéfice net de chaque exercice. L'apparition au bilan du compte intitulé Produits de la modification du change sur le compte de répartition de l'exercice 1912 s'explique de la même façon ; toutefois, ce produit figure au compte Profits et Pertes, au lieu d'être bloqué dans la Provision pour réserve de change.

Parlant du contrat passé avec l'Union Minière, le président a déclaré que ce n'est qu'à partir de 1915, en raison de contrats anciens, que la Société livrera plus de la moitié de sa production à l'Union Minière, avec, comme prix de vente, le prix de revient majoré d'un bénéfice conventionnel et fixe.

American Smelters Securities Cy.

L'Assemblée de The American Smelters Securities Company s'est tenue en avril.

Cette Société a pour objet, aux Etats-Unis et au Mexique, toutes opérations ayant trait à la production, l'extraction, l'affinage, l'achat et la vente de tous minerais et métaux.

Le capital social est de 77 millions de dollars, divisé en 770.000 actions nominatives de 100 dollars, divisées comme suit :

170.000 actions privilégiées cumulatives 6 0/0 série A ;
300.000 actions privilégiées cumulatives 5 0/0 série B ;
300.000 actions ordinaires.

Seules, les actions privilégiées série A sont admises à la cote. Elles ont été émises en 1912 au prix de 492 fr. 10 par la Banque de Paris et des Pays-Bas et la Société Générale. Elles seront amortissables au pair par voies de tirages au sort à partir du 1^{er} juillet prochain, jusqu'à concurrence des sommes portées à un fonds d'amortissement spécial. Ces actions sont représentées par des certificats au porteur entièrement libérés. Les coupons sont domiciliés en France et supportent

les impôts français et éventuellement les impôts aux Etats-Unis.

En 1912, l'American Smelters Securities Company a été absorbée par l'American Smelting and Refining. Toutes les actions ordinaires de la première de ces Sociétés sont détenues par la seconde. En outre, le dividende des actions privilégiées série B American Smelters est garanti par l'American Smelting. Les intérêts des deux Sociétés sont à tel point confondus que leurs deux bilans ont été réunis et que le capital social de l'American Smelters est inclus dans celui de l'American Smelting. Voici les résultats accusés par cette dernière Société pour l'exercice 1913 :

American Smelting and Refining. — Après un amortissement de \$ 1.525.517 pour dépréciation de propriétés et le dividende habituel de 7 0/0 des actions de préférence, le bénéfice pour l'exercice 1913 s'est élevé à \$ 3.736.540. Sur ce bénéfice, une somme de 2 millions a été répartie aux actions ordinaires, ce qui représente un dividende de 4 0/0.

Les recettes brutes du dernier exercice s'élevant à \$ 12.111.408 sont inférieures de \$ 3.570.532 à celles de l'exercice précédent. Cette réduction n'implique pas de ralentissement de l'activité sociale ; elle provient de ce que les usines n'ont pu traiter tous les minerais extraits ; les minerais non traités sont évalués au prix de revient dans les comptes ; les bénéfices de fonderie et d'affinage dont le dernier exercice a été privé se retrouveront dans les comptes des exercices suivants.

American Smelters. — Voici comment se présentent les comptes du dernier exercice de cette Société :

Passif.	
Capital social :	
170.000 actions de préférence 6 0/0	
série A de \$ 100.....	\$ 17.000.000 »
300.000 actions de préférence 5 0/0	
série B de \$ 100.....	30.000.000 »
300.000 actions ordinaires de \$ 100.	30.000.000 »
Obligations 6 0/0.....	13.534.500 »
Comptes créditeurs.....	3.290.634 51
Réserve et comptes en suspens.....	165.238 58
Solde de profits et pertes.....	4.338.470 89
	\$ 98.328.843 98
Actif.	
Propriétés, moins amortissements..	\$ 75.147.785 94
Portefeuille-titres.....	1.146.752 »
Stock de minerais..	\$ 22.450.405 32
Moins métal acheté, dont le paiement doit être fait en métal affiné et non en cash..	11.498.511 19
	10.951.894 15
Actif d'exploitation : approvisionnements, etc.....	1.535.347 08
Disponibilités.....	8.942.858 63
Divers.....	604.206 20
	\$ 98.328.843 98

Résumé du compte de Profits et Pertes.

	31 décembre	
	1912	1913
Recettes nettes d'exploitation.....	\$ 7.091.673 64	5.690.852 31
Produits divers.....	874.085 54	1.009.169 78
	\$ 7.965.759 18	6.700.022 09
Charges :		
Frais généraux et taxes.....	435.887 36	499.270 59
Intérêts des obligations.....	950.000 »	900.000 »
Dépréciation et amortissement.....	2.251.064 34	800.000 »
Prélèvements en faveur du personnel.....	297.239 67	»
Total des charges.....	\$ 3.934.191 37	2.199.270 59
Rappel des produits..	7.965.759 18	6.700.022 09
Bénéfice net.....	\$ 4.031.567 81	4.500.751 50
Excédent provenant des exercices précédents.	2.046.151 58	3.557.719 39
Bénéfices disponibles..	\$ 6.077.719 39	8.058.470 89

Répartition.

Dividendes :	
Actions de préférence	
série A.....	\$ 1.020.000 »
Actions de préférence	
série B.....	1.500.000 »
Actions ordinaires.....	1.200.000 »
Report à nouveau.....	3.557.719 39
	\$ 6.077.719 39

Les bénéfices bruts de l'American Smelters ont passé de \$ 7.965.759,18 en 1912 à \$ 6.700.022,09 en 1913, en diminution de \$ 1.265.737,09 ; sans doute pour le même motif que celui invoqué dans le rapport de l'American Smelting. Sur ce béné-

fice de \$ 6.700.022, il a été prélevé \$ 800.000 comme dépréciation et amortissement, contre \$ 2.251.064 en 1912. Après avoir attribué aux deux séries d'actions de préférence : 6 0/0 aux actions série A cotées sur notre place et 5 0/0 aux actions série B, il a été attribué pour la première fois aux actions ordinaires un dividende de 4 0/0. Il est resté un excédent de bénéfices de \$ 780.751,47 qui est allé grossir les bénéfices des exercices antérieurs qui s'élèvent ainsi en fin d'exercice à \$ 4.338.470.

La Société est en bonne situation financière : ses exigences relativement peu importantes sont largement couvertes par les disponibilités, même en faisant abstraction du stock de minerais. La baisse dont les actions de la Société, tombées à 372 fr., ont été l'objet, paraît être due aux craintes de dissolution dont le Gouvernement des Etats-Unis menace les grands trusts.

Ciments français.

L'Assemblée de la Société des Ciments Français et des Portland de Boulogne-sur-Mer et Compagnie des Portland de Desvres, tenue le 25 mai à Boulogne-sur-Mer, a voté un dividende de 50 fr. contre 46 fr. 50 et 42 fr. 50 les deux années précédentes. Un acompte de 15 fr. ayant été payé en janvier, le solde de 35 fr. est payable le 1^{er} juillet.

Voici les bilans comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Passif.		
Capital (20.000 actions)	10.000.000 »	10.000.000 »
Réserve statutaire.....	1.000.000 »	1.000.000 »
— de prévoyance.....	1.200.000 »	1.400.000 »
Provisions :		
Accidents.....	327.500 »	419.500 »
Incendie.....	495.380 23	500.000 »
Fournisseurs divers..	619.859 12	857.536 13
Comptes créditeurs...	882.153 29	1.044.407 60
Coupons à payer.....	33.926 16	40.969 35
Profits et pertes :		
Solde reporté.....	177.371 39	183.710 74
Bénéfices de l'exercice.....	1.486.339 35	1.681.379 22
	Fr. 16.322.529 54	17.127.503 04
Actif.		
Marques de fabrique.	Mémoire.	Mémoire.
Immeubles et matériel		
des usines.....	5.363.839 28	4.202.648 83
Mobilier industriel..	418.394 75	386.117 85
Carrières en exploitation.....	1.461.877 61	1.743.566 96
Marchandises.....	2.674.553 05	3.342.551 78
Débiteurs divers.....	891.376 05	918.041 61
Effets à recevoir.....	1.023.975 40	1.258.950 04
Impôts.....	51.430 79	56.007 32
Cautionnements.....	91.520 »	98.600 »
Valeurs mobilières...	2.076.199 05	2.042.390 95
Caisse et banquiers...	2.271.357 56	2.908.627 70
	Fr. 16.322.529 54	17.127.503 04
Répartition.		
Dividende.....Fr.	930.000 »	1.000.000 »
Amortissements et réserves.....	550.000 »	600.000 »
Report à nouveau.....	183.710 74	265.089 96
	Fr. 1.663.710 74	1.865.089 96

Le dernier exercice a profité de la mise en marche, à la fin de 1912, d'une cinquième usine, celle de Couvrot, près de Vitry-le-François, en outre de celles de Boulogne, Desvres, Guerville près de Mantes et La Sonys près de Bordeaux. La capacité annuelle de cette usine a été même portée de 50.000 à 100.000 tonnes par la mise en route, en juillet, d'un deuxième four rotatif. Comme les usines de Boulogne et de Guerville n'avaient été, jusqu'à présent, que partiellement transformées et qu'elles comptaient encore un certain nombre de fours coulants en service, ces appareils ont été supprimés et l'installation de trois nouveaux fours rotatifs a été entreprise. En même temps, la centrale électrique de l'usine de Guerville va être remaniée complètement. L'exercice 1913 n'ayant eu à supporter que dans une faible mesure les dépenses engagées pour ces importants travaux, en cours d'exécution, le compte de premier établissement se présente en diminution grâce aux amortissements avant inventaire.

Les expéditions ont atteint 406.171 tonnes en 1913 contre 327.590 tonnes en 1912 et 278.160 tonnes en 1911. D'autre part, les prix de vente se sont maintenus fermes jusqu'à la fin des derniers mois de l'année, date à laquelle ils se sont orientés vers la baisse à cause de la crise économique et de la concurrence de plus en plus âpre due à la création de nouvelles usines.

Malgré l'élévation continue des prix de la main-d'œuvre et des matières premières, les bénéfices ont encore grossi notablement.

Expéditions	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividende
tonnes	fr.	fr.	fr.
1906. 220.835	1.060.790	400.000	33 50
1907. 225.853	1.116.955	400.000	35 »
1908. 540.684	1.188.788	400.000	37 50
1909. 254.938	1.241.810	400.000	40 »
1910. 266.674	1.251.557	450.000	40 »
1911. 278.160	1.286.168	450.000	42 50
1912. 327.590	1.486.339	550.000	46 50
1913. 406.171	1.681.379	600.000	50 »

Société Financière des Caoutchoucs.

L'Assemblée de la Société Financière des Caoutchoucs, tenue, à Anvers le 10 juin, a approuvé les comptes au 31 décembre 1913; elle n'a voté aucun dividende, la dépréciation du portefeuille ayant absorbé presque entièrement les bénéfices de l'exercice et le solde antérieur. Pour les exercices 1912 et 1911, il avait été réparti 7 fr. 50, et 15 fr. pour le premier exercice 1909-10 d'une durée de quinze mois.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
		1912	1913
Passif.			
Capital.....Fr.	20.000.000 »	20.000.000 »	
Réserve légale.....	192.941 61	288.132 95	
Réserve extraordinaire.....	1.678.207 48	2.000.000 »	
Créiteurs divers.....	730.390 22	457.656 70	
Coupons non payés.....	12.900 »	33.135 »	
Provision pour impôts.....	159.042 32	80.000 »	
Cautionnements.....	455.000 »	405.000 »	
Profits et pertes :			
Bénéfices de l'exercice.....	1.903.826 70	1.964.835 87	
Solde reporté.....	961.630 39	827.177 92	
	Fr. 26.093.938 72	26.055.938 44	
Amortissem ^t du portefeuille.....	»	2.683.481 81	
	Fr. 26.093.938 72	23.372.456 63	

Actif.			
Premier établissement	1 »	1 »	
Propriétés et plantations.....	1.300.765 94	»	
Immeubles et installations.....	1.307.531 59	497.824 96	
Approvisionnements aux Indes.....	»	1.010.164 60	
Portefeuille.....	14.557.053 90	15.511.911 21	
Participations syndicales.....	»	931.992 13	
Caisse et banques.....	2.095.987 71	611.559 60	
Débiteurs divers.....	140.162 51	634.842 85	
Avances sur titres.....	2.065.836 07	2.003.550 28	
Avances garanties.....	4.171.600 »	1.765.610 »	
Cautionnements.....	455.000 »	405.000 »	
	Fr. 26.093.938 72	23.372.456 63	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
Bénéfices divers ..Fr.	2.249.110 98	2.315.430 57	
A déduire :			
Frais généraux.....	165.284 28	227.295 57	
Différences de change.....	»	2.175 94	
Provision pour impôts.....	180.000 »	121.123 19	
	Fr. 345.284 28	350.594 70	

Bénéfices nets.....	1.903.826 70	1.964.835 87	
Solde reporté.....	961.630 39	827.177 92	
Total.....Fr.	2.865.457 09	2.792.013 79	
Amortissem ^t sur portefeuille.....	»	2.683.481 81	
Solde disponible.....	2.865.457 09	108.531 98	

Les bénéfices de l'exercice 1913, qui s'élèvent à 1.964.835 fr. 87, sont un peu supérieurs à ceux de 1912; en y ajoutant le report antérieur de 827.177 fr. 92, le total disponible pour couvrir la dépréciation du portefeuille est de 2.792.013 fr. 79: celle-ci a été entièrement amortie en laissant un solde de 108.531 fr. 98 à reporter. L'année 1913 a été marquée, en effet, par une baisse importante et violente des valeurs de plantations de caoutchouc qui a accompagné celle de la matière elle-même tombée de 4 sh. 6 la livre anglaise en janvier à 2 sh. 3 en décembre, et qu'a accentuée la crainte d'une surproduction. Celle-ci, de l'avis du Conseil, n'est pas à craindre à l'heure actuelle, étant donné l'accroissement de la consommation qui doit être facilité par les bas prix du caoutchouc; d'ailleurs l'augmentation de la production, qui ne peut être que graduelle, ne sera peut-être pas aussi importante qu'on le croit. D'autre part, la baisse des prix de vente, qui a pu faire envisager la disparition de certains producteurs débordés par leur

prix de revient, a stimulé l'esprit d'économie; les plantations auxquelles est intéressée la Société Financière sont arrivées d'une façon générale à des réductions importantes du coût de la production. Celui-ci diminue d'ailleurs en même temps automatiquement par l'accroissement des quantités récoltées d'année en année sur une même superficie plantée, et les exploitations que contrôle la Société sont capables de donner des résultats appréciables, même si le cours du caoutchouc se maintenait à tout jamais à un niveau sensiblement inférieur au niveau actuel, pourtant déjà très bas.

En dehors des ressources que lui apportent les titres de son portefeuille, la Société Financière tire ses profits de la vente du caoutchouc qui ne peut aller qu'en croissant, et aussi des opérations financières dont les résultats sont forcément très irréguliers. En 1913, elle a souscrit les obligations de la Piassa Deloe Rubber Cy, constituée par elle en 1912, et celles de la Yarak Rubber Cy dont les plantations sont situées dans la presqu'île de Malacca; elle a effectué en outre des placements à titre temporaire et pris des participations syndicales à réaliser dès que la situation du marché le permettra: le portefeuille-titres avant amortissement s'est ainsi accru de 14.557.000 fr. à 18 millions 195.000 fr., pendant que les participations syndicales sont apparues au bilan pour 932.000 fr. La trésorerie est d'ailleurs restée à l'aise: les disponibilités en espèces, reports et avances se montent encore à 4.380.000 fr.

Bien qu'il ne lui paraisse pas très opportun de s'intéresser à de nouvelles plantations, la Société a jugé avantageux d'apporter son concours financier à la Cultuur Maatschappij Madjau, à la création de laquelle elle avait participé et qui est la filiale de la Cultuur Maatschappij Waringin (Java), Société de son groupe, dont elle a repris une partie des terrains de réserve. Après l'adjonction de cette nouvelle Société. Voici quel est l'ensemble soumis à l'inspection technique de la Société Financière, avec ou sans contrôle financier :

I. — AGENCE DES ETATS FÉDÉRÉS MALAIS

	Acréage planté ou en cours de plantation en 1914	Réserves approxi-matives (en acres)	Production évaluée. 1913-14 liv. ang.
a) Plantations du groupe :			
Kuala Lumpur.....	5.100	1.370	1.180.000
Federated Malay S. Rubber.....	4.800	3.300	1.170.000
Tanjong Malim.....	6.600	13.900	370.000
Kuang Rubber Plantations.....	2.000	2.620	111.500
Bungsar Estates and Develop.....	1.700	205	»
Pertang Rub. Estates.....	1.050	2.912	»
Yarak Rubber.....	300	»	»
	21.550		

b) Plantations étrangères :			
Kinta Valley.....	950	?	?
Pondok Tanjong.....	550	?	?
Sedgely Rubber.....	1.000	?	?
Mount Austin (Johore).....	10.700	?	?
	13.200		

Ensemble.... 34.750

II. — AGENCE DE SUMATRA

a) Plantations du groupe :			
Sennah Rubber Cy....	7.200	3.300	660.000
Plantations de Telok-Dalam.....	2.350	»	264.000
Caoutch. de Padang.....	6.700	12.830	118.000
Piassa Oeloe Rubber.....	3.300	6.000	»
Soeka Djadi Estates.....	1.500	500	»
Ramoenia Cultuur Maatschappij.....	4.150	»	»
	25.200		

b) Plantations étrangères :			
Rotterdam Deli Hevea Langsar Sumatra Maatschappij.....	1.800	?	?
Bajan Sumatra Maatschappij.....	2.000	?	?
Bajan Sumatra Maatschappij.....	850	?	?
London Langkat Syndicate.....	1.400	?	?
	6.050		

Ensemble.... 31.250

III. — JAVA

a) Plantations du groupe :			
Tijkadoe Rubber Plantage N. V.....	1.150	160	175.500

Cultuur Maatschappij « Waringin ».....	1.150	310	175.000
Cultuur Maatschappij « Madjau ».....	1.550	»	»
	3.850		
Total général.....	69.850		

La Société contrôle donc un acréage qui atteindra cette année 69.850 acres entièrement plantés, dont 50.600 appartenant aux Sociétés du groupe. Parmi ces Sociétés, la Bungsar possède des immeubles qu'elle loue et qu'elle pourra vendre près de Kuala Lumpur (Etat de Selangor), la Ramoenia Cultuur a produit en 1913 832.000 kilogrammes de tabac, la Soeka Djadi a 1.500 acres plantés de palmiers à huile avec culture intercalaire de caféiers robustes, les plantations de Telok-Dalam ont produit 164.000 kilogrammes de café en 1913 et la Waringin 45.000 kilog. en 1913-14.

Le total des consignations de caoutchouc faites à la Société en 1913 par les entreprises qui lui confient leur vente a été 1.596.903 kg. contre 933.659 kg. en 1912; il faut prévoir une sensible augmentation pour 1914.

Au bilan, on remarque qu'a disparu, d'un exercice à l'autre, le compte « Propriétés et Plantations », celles-ci ayant été apportées à d'autres Sociétés. Le portefeuille s'est augmenté des titres reçus à la constitution de la Soeka Djadi Estates Limited; il s'est trouvé amplifié par divers achats et ventes fait en 1913; l'amortissement de 2 millions 683.000 fr. motivé par la baisse des cours ne l'est nullement par la situation intrinsèque des entreprises, et d'ailleurs à fin avril une plus-value appréciable s'accuse déjà sur l'évaluation faite strictement aux cours du 31 décembre.

Les immobilisations comprennent les installations des agences et celles des services techniques (laboratoire); y figurent aussi les installations de la Central Malaya Engineering and Motor Works, de même que dans le compte « Approvisionnements » entrent les marchandises et l'outillage que cette dernière Compagnie vend aux plantations. L'activité de la Central Malaya, en ce qui concerne les constructions et installations mécaniques, est entravée par la concurrence qui est d'autant plus sensible que la presqu'île de Malacca souffre d'une dépression économique.

Après l'amortissement important que vient de subir le portefeuille, et qui répond à une baisse exagérée sur le marché des valeurs de caoutchouc il semble que la Société soit désormais entièrement libre de répartir ses bénéfices, d'autant plus que sont restées intactes les réserves s'élevant à 2.288.000 fr. Les bénéfices, dont une partie est toujours assuré par la branche commerciale, ont dépassé, en 1913, de près de 400.000 fr. le montant qu'eût nécessité la répartition d'un dividende de 7 fr. 50, comme en 1912. Et comme les entreprises auxquelles est intéressée la Société sont, à part deux ou trois, dans la période de rendement, comme leur production augmente progressivement et peut ainsi compenser dans une certaine mesure la baisse des prix de vente, comme ces prix paraissent d'ailleurs très bas, comme enfin cette baisse, aussi bien que celle des valeurs de caoutchouc, tient en partie à la dépression générale des affaires, on peut juger, étant donné le ton encourageant du rapport du Conseil, que la Société est en bonne situation pour l'avenir. L'action, aux environs de 82, paraît ainsi mériter une reprise sérieuse quand les circonstances s'y prêteront.

Établissements Pathé frères.

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Etablissements Pathé frères (ancienne Compagnie Générale de Phonographes, Cinématographes et Appareils de précision) est convoquée pour le 24 juin. Il lui sera proposé de fixer le dividende de l'exercice clos le 28 février 1914 à 15 fr. par action de 100 fr., contre 13 fr. l'an dernier.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 28 FÉVRIER			
		1913	1914
Passif.			
Capital.....Fr.	30.000.000 »	30.000.000 »	
Réserve légale.....	802.547 35	1.168.562 56	
Amortissements.....	22.634.643 75	26.734.643 75	
Réserve pour travaux en cours.....	500.000 »	»	
Obligations.....	360.000 »	340.000 »	
Créiteurs divers.....	6.869.178 53	7.018.493 41	
Effets à payer.....	231.019 50	2.537.494 50	

Coupons à payer.....	1.234.154 81	1.806.037 33
Prime d'émission d'ac-tions.....	421.124 98	"
Bénéfices de l'exercice	7.320.304 39	8.433.279 55
Solde reporté.....	297.056 91	382.471 07
Fr.	70.670.030 22	78.420.982 17

Actif.

Apports et premier établissement.....	342.400 58	342.400 58
Brevets.....	233.039 "	233.039 "
Mobilier, matériel, ou-tillage en France....	12.503.763 21	15.040.810 63
Mobilier à l'étranger..	2.670.288 71	3.556.111 36
Terrains et usines en France.....	11.638.039 65	15.335.010 15
Terrains et usines à l'é-tranger.....	2.764.194 82	3.135.280 76
Total des immobili-sations.....	30.154.725 97	37.642.652 48
Travaux en cours....	569.401 29	"
Négatifs non édités..	1 "	1 "
Originaux phono....	1.370.991 94	1.370.991 94
Cautionnement et avan-ces.....	423.601 15	608.863 50
Matières premières..	6.148.590 44	8.250.266 34
Marchandises fabri-quées.....	10.893.372 21	10.219.443 66
Actionnaires.....	2.298.583 "	"
Caisse et banque....	6.490.966 54	6.798.156 04
Effets à recevoir....	2.348.355 98	1.751.542 27
Débiteurs divers....	9.974.440 70	11.779.064 94
Fr.	70.670.030 22	78.420.982 17

Répartition.

Réserve statutaire. Fr.	366.015 21	421.663 97
Amortissements di-vers.....	2.578.875 02	3.265.356 25
Dividende.....	3.900 000 "	4.500 000 "
Tantièmes.....	390.000 "	450.000 "
Report à nouveau....	382.471 07	178.730 40
Fr.	7.617.361 30	8.815.750 62

Les résultats de l'exercice 1913-14 marquent un nouveau progrès. Déduction faite, en effet, d'une somme de 600.000 fr. portée aux amortissements avant tout inventaire, les bénéfices s'élèvent à 8.433.279 fr. 55, supérieurs de 1.112.975 fr. 16 à ceux de 1912-13. Ils permettent de porter de di-vidende de 13 à 15 fr., sans pour cela négliger les prélèvements de prévoyance qui recevront 3.187.010 fr. 22 contre 2.944.890 fr. 23 l'an der-nier.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir un accroissement des amortissements de 4.400.000 fr., dont 3.500.000 fr. provenant de la répartition votée par la précédente Assemblée, qui y avait incorporé la réserve pour travaux en cours et le solde des primes d'émission.

A l'actif, le montant des immobilisations se trouve accru de 7.490.926 fr. 51, cette augmenta-tion résultant de l'achèvement des nouvelles usines et de leur aménagement en matériel et outillage. La progression de 2.101.673 fr. 90 dans le stock des matières premières provient unique-ment de la branche cinématographique, et s'ex-plique par le fait que la Compagnie est devenue son propre fournisseur de support qu'elle produit pour la totalité de ses besoins. Quant à l'augmen-tation des comptes débiteurs, elle découle naturel-lement de l'accroissement des ventes.

Compagnie Générale de Traction.

Ainsi que nous l'avons annoncé, la Compagnie Générale de Traction, qui a obtenu son concordat en août 1905, a proposé aux porteurs d'obligations à revenu variable de la libérer des engagements dérivant dudit concordat. A cet effet, elle leur a présenté une proposition d'échange de leurs titres dont nous avons fait connaître les conditions prin-cipales dans les numéros des 8 et 19 février. Nous nous bornerons à rappeler qu'il était proposé à chaque groupe de 12 obligations à revenu va-riable :

- 12 obligations à revenu fixe 3 1/2 0/0 d'un montant nominal de 100 fr. ;
- 2 actions Exploitations Electriques de 250 fr. ;
- 1 obligation Exploitations Electriques 5 0/0 d'un montant nominal de 500 fr. ;
- 2 parts bénéficiaires ayant droit chacune à 1/8140 de la partie du dividende des actions Ouest-Parisien.

Cette proposition, approuvée par l'Assemblée des obligataires tenue le 19 février, a été ratifiée par l'Assemblée des actionnaires du 28 février. La même Assemblée a approuvé aussi une con-vention en date du 17 février entre la Compagnie et la Société d'Exploitations électriques qui a eu pour objet de mettre fin aux procès engagés entre les deux Compagnies. Voici l'économie de cette convention :

1° Désistement de toutes instances engagées ;
2° Avance de 1.800.000 fr. aux Exploitations Elec-triques, à 5 0/0 l'an net d'impôts, pour une période minimum de cinq années, pouvant être portée à dix ans, cette somme devant être employée exclusive-ment à l'amélioration des anciennes filiales de la Traction.

3° Annuité de 40.000 fr. sous diverses formes, payable pendant toute la durée des obligations émises par « Les Exploitations Electriques », par con-séquent jusqu'au 1^{er} août 1916 ;

4° Réduction au profit de la Compagnie Générale de Traction de 2.000 fr. sur la redevance de domici-liation ramenée à 3.000 fr. au lieu de 5.000 ;

5° Réduction à quatre ans au lieu de six de la du-rée du contrat de domiciliation.

Ces accords ont été ratifiés définitivement par une Assemblée extraordinaire des actionnaires de la Compagnie Générale de Traction tenue le 5 mai. Ainsi qu'il l'avait déclaré à une Assemblée pré-cédente, le Conseil de cette Compagnie, pour des raisons d'ordre fiscal, doit se dissoudre pour donner naissance à une Société nouvelle à laquelle la Société actuelle fera apport de l'ensemble de sa situation active et passive.

A cet effet, la Société nouvelle aura un capital social initial de 2.450.000 fr., chiffre voisin de l'actif net de la Compagnie tel qu'il ressort du bilan de prévision ci-dessous, en faisant état des dations en paiements prévus considérées comme effectuées. Le capital sera divisé en 12.250 actions de 200 fr., dont 11.777 entièrement libérées qui seront remises à la Société apporteur en repré-sentation de ses apports et 473 actions à souscrire et à payer en numéraire. La Société recevante pourra, en outre, créer 473 parts bénéficiaires qui seront remises, titre pour titre, aux souscripteurs d'actions en numéraire.

Les produits nets de la Société nouvelle seront répartis comme suit :

Les produits nets de la Société, déduction faite de tous frais et charges, des sommes nécessaires pour le service des emprunts émis ou à émettre et des am-or-tissements nécessaires aux valeurs de l'actif, consti-tueront les bénéfices.

Sur les bénéfices, il sera prélevé :

- 1° 5 0/0 pour la réserve légale ;
- 2° La somme nécessaire pour faire aux actions une première répartition à concurrence de 3 0/0 des sommes dont elles seront libérées et non amorties sans que l'insuffisance d'un exercice puisse donner lieu à un appel quelconque sur un autre exercice.

Après ces prélèvements, le surplus sera attribué dans les conditions suivantes :

- a) 70 0/0 aux actions par parts égales ;
- b) 10 0/0 au Conseil d'administration ;
- c) 20 0/0 aux parts bénéficiaires.

Dans le cas où ces parts ne seraient pas créées, les 20 0/0 s'ajouteraient à la part revenant aux actions.

Toutefois, l'Assemblée, sur la proposition du Con-seil d'administration, pourra prélever sur la réparti-tion aux actions prévue aux paragraphes a et c, tous fonds de réserve extraordinaire ou d'amortissement qu'elle avisera.

Les sommes réparties aux actions en conformité des paragraphes 2, a et c, qui précèdent, pourront être distribuées, soit à titre de dividende, soit comme amortissement du capital social, sous quelque forme que ce soit (répartition égale par titres, tirage au sort, rachats en Bourse ou autre mode).

La Société nouvelle sera chargée de faciliter aux actionnaires de la Compagnie Générale de Trac-tion l'échange de leurs actions contre des actions de la Société nouvelle ainsi que l'achat et la vente d'actions de cette dernière, en vue de leur per-mettre de réunir un nombre d'actions égal à neuf ou tout multiple de neuf nécessaire à l'échange. Toutefois, elle ne fera cette opération gratuite-ment qu'autant que les titres lui seront présentés à l'échange dans un délai d'un an à dater de sa constitution. Passé ce délai, il sera perçu, à titre de pénalité de retard et par chaque année écoulée, une somme d'un franc par action de la Société apporteur présentée à l'échange.

Après l'attribution aux actionnaires de la So-ciété actuelle des 11.777 actions de la Société recevante, il ne restera rien à répartir entre les actionnaires de la Société actuelle, ni entre les porteurs de parts ou autres ayants droit. En con-séquence celle-ci sera définitivement liquidée.

Les actionnaires de la Compagnie Générale de Traction auront un droit de préférence à la sous-cription des 473 actions d'espèces à émettre par la Société recevante, à raison d'une action par 224 actions de la Société actuelle.

Il est entendu que l'apport est subordonné aux conditions suspensives suivantes : 1° la signifi-cation régulière des désistements des diverses ins-tances engagées, et 2° la remise des actions de la Société Ouest-Parisien qui doivent être attribuées

à la Société apporteur, ce qui implique la réorga-nisation de la Société Ouest-Parisien.

Pour l'intelligence de ce qui précède, signalons qu'aux termes des conventions qui ont été homo-loguées en principe par l'Administration, les créances de la Compagnie de Traction sur ladite Compagnie Ouest-Parisien doivent être éteintes et la première doit recevoir en échange 27.000 actions de priorité de la seconde d'un montant nominal de 100 fr. Ces titres figurent dans les valeurs en portefeuille du bilan de prévision publié ci-dessous ; la dépréciation d'actif pouvant résulter de ce mode de règlement intervient dans le solde de Profits et Pertes.

Dans ce même bilan, il a été créé au Passif une réserve légale spéciale destinée à contre-balancer les dépréciations éventuelles sur l'évaluation du portefeuille et à tenir compte de la participation reconnue aux obligataires dans les dividendes à distribuer par l'Ouest-Parisien. Le montant de cette réserve a été calculé de manière à ramener l'évaluation de l'actif à un chiffre qui paraît peu éloigné de sa valeur actuelle.

Voici la comparaison du bilan de fin d'exercice et du bilan de prévision :

	BILAN au 31 décembre 1913	BILAN de prévision au 30 juin 1914
Actif.		
Frais de premier éta-blissement.....Fr.	1 "	1 "
Frais de modification du capital.....	1 "	1 "
Valeurs en portefeuille, prix de revient.....	13.069.042 38	3.680.155 "
Débiteurs divers.....	4.707.238 07	2.507.558 45
Matériel en dépôt....	6.832 65	"
Caisses, banques et fonds en report.....	2.071.472 03	369.324 35
Profits et pertes :		
Net en perte défini-tive.....	4.064.234 48	
Perte éventuelle chiffrée à titre de prévision.....	5.553.937 66	7.950.000 "
Fr.	29.472.759 27	14.507.039 80
Passif.		
Capital.....Fr.	10.600.000 "	10.600.000 "
Obligations à revenu variable.....	12.210.000 "	2.442.000 "
Parts bénéficiaires de l'Ouest-Parisien....	"	Mémoire.
Annuités concordai-res à échoir.....	196.936 14	185.116 14
Annuités concordai-res échues.....	40.815 52	"
Créditeurs divers.....	732.389 34	178.312 61
Réserve pour perte éventuelle :		
Sur valeurs en por-tefeuille.....	4.132.179 38	
Sur débiteurs di-vers.....	1.421.758 28	1.091.236 05
Fonds de prévoyance.	72.989 80	"
Réserve spéciale (part des revenus et char-ges revenant à la Compagnie).....	65.690 81	"
Provision pour libé-ration de titres.....	"	10.375 "
Fr.	29.472.759 27	14.507.039 80

En définitive, la nouvelle Société assumera le passif actuel de la Compagnie de Traction, c'est-à-dire les 24.440 obligations de 3 1/2 0/0 de 100 francs nominal. Son actif se composera de valeurs en portefeuille dont 27.000 actions de priorité d'Ouest Parisien de 100 fr. qui vont être substi-tuées à la créance sur cette Société qui s'élevait à 5 millions. La Compagnie de Traction étant la seule créancière de la Compagnie des Tramways de l'Ouest Parisien, tout ce que pourra gagner cette Société viendra dans les caisses de la Trac-tion. Le compte débiteur est formé jusqu'à con-currence de 1.800.000 fr. par la créance sur les Exploitations Electriques.

Faillites et Liquidations

Banque Alsacienne de Paris. — Par jugement du 11 juin dernier, la Banque Alsacienne de Paris, Société en commandite par actions (en liquidation) a été déclarée en faillite. Ouverture ce jour. M. Lemon-nier, syndic provisoire, 17, rue Lagrange.

Produits Chimiques de Marseille-l'Estaque (en liquidation). — Il est actuellement procédé, chez MM. Mirabaud et C^{ie}, 56, rue de Provence, à l'é-change des actions de cette Société contre des actions de la Société Minière et Métallurgique de Penarroya,

à raison de trois actions Marseille-L'Estaque coupon n° 22 attaché, contre une action Penarroya, coupon n° 31 attaché.

Bilans

Banque de France.			
ACTIF		5 juin	12 juin
En caisse :			
Or.....Fr.	3.783.051.608	3.824.048.497	
Argent.....Fr.	626.818.063	637.411.449	
Ensemble.....Fr.	4.409.869.671	4.461.459.946	
Portefeuille :			
Paris, effets sur place.....Fr.	562.214.545	538.442.327	
Succursales.....Fr.	1.169.459.839	929.873.721	
Ensemble.....Fr.	1.722.674.384	1.518.316.048	
Avances sur titres :			
Paris.....Fr.	200.451.966	201.135.701	
Succursales.....Fr.	502.893.533	533.454.973	
Ensemble.....Fr.	703.345.499	734.590.674	
PASSIF			
Circulation.....Fr.	6.130.980.825	5.950.057.470	
Compte courant du Trésor.....Fr.	132.845.056	130.314.617	
Comptes courants particuliers :			
Paris.....Fr.	642.660.798	845.766.716	
Succursales.....Fr.	121.887.207	96.167.987	
Ensemble.....Fr.	897.398.061	1.072.219.320	
Escompte et intérêts div. (bén.).....Fr.	29.153.464	30.958.335	
COMPARAISON DES DEUX BILANS			
	Augmentation	Diminution	
Encaisse métallique.....Fr.	51.590.275		
Portefeuille commercial.....Fr.	31.245.175	204.358.336	
Avances totales s' nantissements.....Fr.	180.923.355		
Billets en circulation.....Fr.		2.530.439	
Compte courant du Trésor.....Fr.	177.386.098		
Comptes courants particuliers.....Fr.	1.804.871		

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

CANAL DE SUEZ

Assemblée du 8 juin 1914.

EXTRAIT DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le rapport entier est envoyé à toute personne qui le demande à la Compagnie, rue d'Astorg, 9, à Paris.

L'année 1912 avait été influencée par une série de coïncidences favorables et elle succédait elle-même à plusieurs exercices qui s'étaient signalés par une prospérité croissante. On ne peut, dans ces conditions, que se féliciter des résultats obtenus en 1913 : le trafic a conservé, l'an dernier, une activité au moins égale, et la réduction des recettes a été inférieure à la perte imputable à la détaxe.

Le conseil avait donné l'assurance, dans son précédent rapport que la stabilité du dividende ne courait aucun risque d'être compromise : il est en mesure, en effet, de proposer aujourd'hui la distribution du même revenu net de 165 francs, en prélevant simplement sur la réserve extraordinaire constituée sur les bénéfices des années précédentes en vue de parer aux conséquences des détaxes, une somme de 3 millions 1/2. La réserve extraordinaire, après ce prélèvement, s'élève encore à 6 millions 1/2, tandis que la fraction disponible de la réserve statutaire dépasse 35 millions. Ce sont là, pour l'avenir, des garanties que les actionnaires apprécieront. Elles permettent d'envisager avec une entière sécurité le sort de l'exercice en cours, dont les résultats actuellement connus accusent d'ailleurs un progrès sensible sur ceux de la période correspondante du dernier exercice.

La jauge nette moyenne des transiteurs s'est élevée en 1913 de 3.774 à 3.940 tonnes. L'accroissement continu des dimensions des navires est la meilleure démonstration de la nécessité, où se trouve la Compagnie, de poursuivre les travaux d'amélioration du canal. L'en-

semble des terrassements et des dragages exécutés en 1913 atteint 11.979.500 mètres cubes, en augmentation de plus de 1.300.000 mètres cubes sur le total de 1912. L'importance, en particulier, des dragages d'entretien effectués l'an passé provient des efforts faits en prévision de l'augmentation du tirant d'eau maximum autorisé pour les navires transiteurs, qui a été effectivement porté de 8 m. 53 à 8 m. 84 à dater du 1^{er} janvier 1914.

La protection du chenal de Port-Saïd se trouvant dès maintenant assurée de manière efficace par les travaux de prolongement de la jetée ouest et l'approfondissement du canal étant de son côté suffisamment avancé, il sera possible, à partir du 1^{er} janvier 1915, d'augmenter encore le tirant d'eau autorisé, en le portant à 9 m. 14. Cet important progrès sera hautement apprécié par les intéressés.

La Compagnie a abordé sérieusement, d'autre part, l'exécution du programme arrêté à la fin de 1912 et qui comprend notamment un approfondissement général du canal à 12 mètres, un élargissement de 15 mètres dans la partie sud, la création dans la partie nord de gares élargies à 60 mètres, etc.

La reprise du trafic constatée pendant les derniers mois de 1913 s'est poursuivie depuis le début de l'exercice en cours. Les recettes se présentent en plus-value sur l'année dernière et, en raison de la mise en valeur croissante des régions au delà de Suez et de l'extrême abondance du tonnage à flot, il est permis de penser que les résultats de l'année 1914 seront pleinement satisfaisants.

Pour remplacer M. Ruyssenaers, décédé l'année dernière, le conseil a provisoirement nommé M. Cremer, ancien ministre des Colonies des Pays-Bas, qui a contribué d'une façon toute particulière à l'essor des possessions hollandaises. Il est demandé aux actionnaires de ratifier ce choix et de procéder à la réélection de trois administrateurs dont le mandat est expiré : M. Em. Daubrée, sir Thomas Sutherland et M. Ch. Vergé.

L'Assemblée a approuvé, à l'unanimité, toutes les résolutions présentées par le Conseil d'administration.

9.08 0/0 NET sur BEL IMMEUBLE MODERNE (6.352 fr. de rev. net pour 70.000 fr.) Nord-Sud Vaugirard. Lambert, 1, rue de Hanovre (Opéra). (6629)

BONS DU TRÉSOR OTTOMAN

5 0/0 1913

Les porteurs de ces bons sont informés que le coupon n° 1, à l'échéance du 13 courant, sera payable :

A Bruxelles, à la Banque Belge pour l'Etranger, 50, rue des Colonies;

A Anvers, à la Banque de l'Union Anversoise, qui reprennent la suite des affaires commerciales de la Banque de Reports, de Fonds publics et de Dépôts. (6625)

GOVERNEMENT IMPÉRIAL OTTOMAN

VILLE DE CONSTANTINOPLE

Emprunt Municipal 5 0/0 1913.

Les porteurs d'obligations de cet emprunt sont informés que le coupon n° 2, à l'échéance du 1^{er} juillet 1914, sera payable à partir de cette date, aux caisses de la Banque Perier et C^{ie}, 59, rue de Provence, à Paris. Il sera payable également, à partir de cette date, dans les villes suivantes :

A Londres, à la London County and Westminster Bank Ltd, 82, Cornhill E. C. ;

A Anvers, à la Banque de l'Union Anversoise ;

A Bruxelles, à la Banque Belge pour l'Etranger, 50, rue des Colonies ;

A Amsterdam, à la Rotterdamsche Bankvereeniging ;

A Bâle, au Bankverein Suisse ;

A Barcelone, à la Banca Arnus, 3, Pasaje del Reloj ;

A Constantinople, à la Banque de Saïnik. (6626)

SOCIÉTÉ ANONYME DES ATELIERS ET CHANTIERS DE LA LOIRE

Capital social : 10.000.000 de fr.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 9 juin 1914, a décidé qu'un acompte de :

12 fr. 50 par action, sur le dividende de l'exercice 1913-1914, serait distribué à partir du 1^{er} juillet prochain, sous déduction des impôts établis par les lois des finances.

En conséquence, la somme de 12 fr. 50 formant cet acompte sera payée, à partir du 1^{er} juillet, en :

12 fr., impôts déduits, pour les actions nominatives ;

9 fr. 82, impôts déduits, pour les actions au porteur, contre la remise du coupon n° 44 :

A la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, à Paris ;

A la Banque Française pour le Commerce et l'Industrie, 17, rue Scribe, à Paris. (6630)

SOCIÉTÉ ANONYME DES MINES DE LA DOUBOVAÏA-BALKA

Capital : 5.000.000 de francs.

SIÈGE SOCIAL :

37, rue des Mathurins, Paris.

Le Conseil d'administration de la Société anonyme des Mines de la Doubovaïa-Balka a l'honneur d'informer MM. les actionnaires de cette Société qu'il sera payé, à partir du 25 juin 1914 :

A l'action nominative : 7 francs, soit, impôts déduits.....Fr. 6 72

A l'action au porteur : 7 francs, soit, impôts déduits.....Fr. 6 32

contre remise du coupon n° 38, Et que ces paiements seront effectués, à partir de la date précitée,

chez MM. Mirabaud et C^{ie}, banquiers à Paris, rue de Provence, 56. (6624) Le Conseil d'administration.

SOCIÉTÉ ANONYME DES MINES DE LA LOIRE

Capital : 8 millions de francs.

A la demande d'actionnaires, le Conseil a décidé d'anticiper l'échéance du coupon des actions de la Société n° 92 qui sera payable, aux caisses habituelles, le 22 juin 1914. (6628)

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS PATHÉ FRÈRES (PHONOGRAPHE ET CINÉMATOGRAPHE)

SOCIÉTÉ ANONYME

Au capital de 30.000.000 de fr.

SIÈGE SOCIAL :

A Paris, 30, boulevard des Italiens.

Le Conseil d'administration a décidé de proposer à l'Assemblée générale ordinaire du 24 juin 1914 la distribution d'un dividende de 15 fr. par action pour l'exercice 1913-1914, contre 13 fr. distribués antérieurement. (6627)

SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES PYRITES DE HUELVA

SOCIÉTÉ ANONYME

Au capital de 6.000.000 de francs

SIÈGE SOCIAL :

28, rue de Châteaudun, Paris.

L'Assemblée générale ordinaire du 25 mai 1914 a fixé à 25 francs par action le montant brut du dividende de l'exercice 1913. Déduction faite des impôts de finances, ce dividende s'élève net à :

24 francs par action nominative, 22 fr. 73 par action au porteur,

payable à partir du 30 juin prochain, contre remise du coupon n° 13, aux guichets du Comptoir National d'Escompte de Paris et dans ses succursales de Paris et de province. (6623)

CHEMIN DE FER DU NORD

TRAINS DE LUXE

Toute l'année.

Nord-Express. — Tous les jours, entre Paris et Berlin, avec continuation une fois par semaine de Berlin sur Varsovie et trois fois par semaine de Berlin sur Saint-Petersbourg. A l'aller, ce train est en correspondance à Liège avec l'Ostende-Vienne.

BANQUE COMMERCIALE DE BÂLE

Bâle (Suisse)

SOCIÉTÉ ANONYME FONDÉE EN 1863
Capital entièrement versé : Fr. 30.000.000
Réserves : Fr. 17.000.000

Garde de titres

DÉPÔTS A UN OU PLUSIEURS TITULAIRES

Encaissement sans frais de tous coupons, français et étrangers, et de titres amortis. — Vérification des tirages. — Les fonds et titres déposés par des étrangers ne résidant pas en Suisse sont exempts de tout impôt et de droit de succession suisses.

AVANCES SUR TITRES

Renseignements financiers

Souscription à toute Émission

SUISSE ET ÉTRANGÈRE

Location de coffres-forts (cassettes) dans des caveaux installés avec les derniers perfectionnements modernes.

EXÉCUTION D'ORDRES DE BOURSE EN SUISSE ET SUR TOUTES LES PLACES ÉTRANGÈRES

Pour tous renseignements, prière de s'adresser à la Direction de la Banque Commerciale de Bâle, à Bâle (Suisse).

BOURSE DE LONDRES

Fonds d'Etat.

Consolidé Anglais 2 1/2	73 7/8
Emprunt Transvaal 3 0/0	93 1/4
India Rupee 3 1/2 0/0	63 3/4
Cap of Good Hope 3 0/0	90
Natal 3 0/0	83
Victoria 3 1/2 0/0	90
Argentine 5 0/0 1886	103
— 4 0/0	81
Bulgarie 6 0/0 1892	102
Chilien 4 1/2 0/0 1906	90 1/2
— 5 0/0 1896	98
Chinois 5 0/0 Gold	101
Allemand 3 0/0	76
Japon 5 0/0	99 1/4
— 4 0/0 1899	78 1/2
— 4 1/2 0/0 1905, 1 ^{re} émission	93
— 4 1/2 0/0 1905, 2 ^e émission	93
— 50 0/0 libérées	93
— 4 0/0 1905	84
Mexicain Intern.	86
Péruvien C. Préférence	38 1/4
— Ordinaire	6 3/4
— Debenture	98 1/2
Vénézuéla	58 1/2

Banques.

Agricultural Bank of Egypt	4 13/16
London and Westminster B.	21 5/8
London Joint Stock	28 3/4
National Bank of Egypt	14 3/4

Mines.

Anaconda Copper	6 9/16
Nundydoo	7 7/8
Premier Diamond ordinaires	7 7/8

Ch. de fer Américains.

Atchison, Topeka and Santa-Fé Sh.	101 1/4
— New Préférence	104
Baltimore and Ohio Shares	94
Canadian Pacific Shares	199 5/8
Erie Ordinary Shares	29 7/8
— New Préférence	45 5/8
— New General Lien	116 1/2
Illinois Central Shares	142 1/4
Louisville and Nashville Shares	93 1/4
New-York Central Shares	114 3/4
Norfolk 4 0/0 Pref. Shares	112
Northern Pacific	101 3/4
— 3 0/0	43
Buenos-Ayres Great South. Ordin.	17 9/16
Central Argentine	96 1/4
Cordoba Central 5 0/0, 1 ^{re} debenture	84 3/4
Grand Trunk of Canada Ordinary	38 5/8
— 2nd	32 1/4
— 3rd	102
Mexican Railway Ordinary	64
— 1st Préférence	
— 1nd	

BOURSE DE BERLIN

Fonds d'Etat.

3 1/2 Allemand	86 70
3 0/0	77 25
3 1/2 Prussien	86 75
3 0/0	77 20
4 1/2 Japonais	90 50
5 0/0 Mexicain	89 80
4 0/0 Russe 1902	97 80
4 1/2 — 1905	

Chemins de fer.

Prince Henri, act.	448
Beira-Baixa	63
Portugais 4 1/2 0/0 1889	

Banques.

Berliner Handelsgesellschaft	150 50
Darmstädter Bank	116 10
Deutsche Bank	239 80
Diskonto-Kom.	187 10
Dresdner Bank	149 50
Oest-Ung. Bank	123 25
Reichsbank	138 70
Schaaffhausen Bankverein	109

Métallurgie.

Bochumer	221 80
Dortmund	405
Laurahütte	148
Zincs de Silésie	

Charbonnages.

Concordia Bergbau	356
Consolidation	318
Deutsch Luxemb. Bergw. u. Hütten.	129 75
Gelsenkirchen	183 10
Harpener	178 25

Electricité.

Allg. Elektrizität (Soc. G ^e d'Electr.) ..	243 60
Schuckert	145 30
Siemens et Halske	213

Industries diverses.

Dynamite Nobel	165 30
Hambourg Packetfahrt	127 90

BOURSE DE BRUXELLES

Fonds d'Etat.

Belge 3 0/0	76 40
Argentine 4 1/2 0/0 1888	473
Espagnol Interieur	75
Chinois 5 0/0 1913 (Ch. de f. Lung-Hai) ..	463

Banques.

Banque d'Anvers, lib.	1629
— de Bruxelles	1600
— de Crédit Comm. d'Anvers	590
— de Flandre	1322
— Nationale	3875
Caisse Générale des Reports et Dépôts ..	1584
Comptoir d'Escompte de Bruxelles	284
Credit Anversois	458
— Général de Belgique	118
— Liégeois	564 75
Hypothécaire Belge-Américaine	1438
Société Générale Belge	5900

Tramways et Chemins de fer.

Anvers (Compagnie Générale)	175
Auxiliaire Ch. de fer au Brésil, priv.	570
— divid.	530
Barcelone	197 50
Bologne	575
Chem. de fer et Travaux publ. (C ^e G ^e) ..	60
Congo ordinaire	1050
— parts de fondateur	2360
Bruxellois ordinaire	610
— dividende	1125
Buenos-Ayres (C ^e G ^e de Tram.)	118 50
Caire, privilégies	506
— parts	510
Economiques	590
Florentins	197
Kharkoff	79 50
Lille	113 50
Oran à Hammam-Bou-Adjar (c. pr.)	100
Railways et Electricité, jouissance	337
Rotterdam	92 25
Secondaires	520
Union Anversoise de Tramways	81 75
Varsovie	509
Vicinaux Belges	55
— parts de fondateur	87

Métallurgie.

Alliance (Forges de l')	700
Acieries d'Angleur	935
Armes de Guerre (Fab. Nat.)	2825
Ateliers de Constructions de Boussu ..	737
— de la Meuse	1775
Hauts Fourneaux d'Athus	760
Aumetz-la-Paix	771
Baume et Marpent, act.	1620
La Brugeoise	238
Cockerill	1670
Chatelet (Laminiers du)	142 50
Esperance Longdoz à Liège, ordin.	418
Forges et Tôleries Liégeoises	730
Grivegnée	
Haine-Saint-Pierre (Forges, Usines, Fonderies), parts de fondateur	1555
Halanzy (Hauts Fourneaux et Mines) ..	1051
Hemixen (Usines à cuivre), cap.	76
— ord.	
La Louvière (Usines, Boulonniers)	655
Métallurgique de Couillet	124 50
Métallurgie du Hainaut	170
Métall. d'Estamp. du Donetz, priv.	100 50
— cap.	180
— ord.	
Musson (Hauts Fourneaux, Fonderies, Mines)	1250 50
Ougrée	1316
Outils (Saint-Léonard)	675
Providencia (Forges de la)	2577 50
Providencia Russe	335
Tambow, priv.	190 25
— cap.	161
— ord.	42
Forges de Sarrebruck	
Thy-le-Château (Hauts Fourneaux et Forges)	2380
Tôleries de Constantinovka	615
Usines de Kolonna	368

Charbonnages.

Abhoos et Bonne-Foi-Hareng	630
Agglomér. réunis du Bassin Charleroi ..	407 50
Aiseau-Prezle	825
Amerceur	1795
Anderlues	803
Ans et de Rocourt	309
Arbre-Saint-Michel	397
Bascomp	405
Bois d'Avroy	723 50
Bonne-Espérance et Batterie	4050
Bonde-Fin	701
Borinage Central	109
Centre de Jumez	1420
Charbonnages Belges	345 50
Chevalières à Dour	1015
Concorde	1455
Couchant du Flénu	22 50
Courcelles-Nord	1852
Esperance et Bonne-Fortune	480 50
Est de Liège	857 50
Falissolle	2240
Fontaine-l'Évêque	2950
Gives	118
Gosson-Lagasse	1925
Gouffre	1515
Grande-Bacnure	1230
Grand-Buisson	1690
Grand-Conty et Spinois	395

Grande Machine à feu de Dour	1377
Haine-Saint-Pierre	400
Ham-sur-Sambre	770
Hasard	915
Hervé-Wergifosse	1645
Horloz	7712 50
Hornu et Wasmes	682 50
Houill. Unies du Bassin de Charleroi ..	175
La Louvière et Sars-Longchamp	1225
Kessales à Jemeppe-lez-Liège	347
La Haye	4490
Levant du Flénu	485
Marcinelle-Nord	2115
Mariemont	2130
Masses-Diarbois	6250
Monceau-Fontaine et Martinet	3673
Nord-Sart Culpert à Gilly	2600
Nord de Charleroi	201
Nord du Flénu, privil.	30
— ordin.	422 50
Ormont	570
Patience et Beaujeu réunis	1200
Petit-Try à Lambersart	435
Poirier	3650
Produits au Flénu	2200
Ressaix	1440
Réunis de Charleroi	2605
Sacré-Madame	1415
Strépy-Bracquengnies	960
Tamines	1010
Tricu-Kaisin	785
Unis Oust de Mons	2700
Werister	282 50
Willem-Sophia	

Mines.

Austro-Belge	320
Djebels, Masses et Maaziz	140
Nébidia	84
Nitrates (Compagnie Générale de)	937 50
Nouvelle-Montagne	1070
Owerpelt (Mét. Prod. Chim.)	333 50
Prayon	
Rouina	

Glaces.

Glaces d'Auvellais	1910
— de Charleroi	1500
— de Floreffe et Jeumont	290 50
— Nationales Belges	1770
— du Midi de la Russie	1123
— et Verres spéciaux du Nord	816

Verreries.

Verreries Belges	158
— 5 ^e d'act. de jouiss.	72
Bennert Bivort à Jumez, pr.	505
— ord.	427 50
— de Jumez, privil.	315
— ord.	150
Donetz (Santourinowka)	246

Gaz et Eaux.

Conduite d'Eau	1105
Eaux d'Alcanté	283
— d'Utrecht	1040
Eclairage et Chauffage par le Gaz	1015
Compagnie Internat ^e d'Electricité	334
Electricité et Hydraulique	132 50
Incandescence (Auer Italien)	13 25

Linières.

Gantoise	2230
Saint-Léonard	420

Divers (Actions).

Produits de Wladimirówka, privil.	295
— ord.	225
— parts de fond.	128 75
Aluminium Pénikoff ordinaire	3 25
Congo (C ^e pour le Com. et l'Industrie) ..	2700
Haut-Congo (Société Belge pour le Commerce, ordin.	440
Katanga ordinaire	1992
Produits Chimiques d'Odesa	93 50
Produits Kemmerick, privil.	1900
— act. ordin.	700
Produits Végétaux du Haut-Kasai	18 50
Sucrerie et Raffineries en Roumanie.	1425
Soie Artificielle procédé Viscose priv.	190
— cap.	153 50
— ord.	126
Abir, dixième de part	16 50
Compt. Comm. Congolais p ^e Soc.	61 50
Kasai, centième de part	995
Dahlbusch	423 75
Stolberg (Mines de)	48 50
Chinese Engin. (Kaiping)	193 50
Banque Agricole d'Egypte, privil.	122 50
Atel. de Constr. du Nord de la France ..	975
— 20 ^e de parts	240
Saulnes (Hauts Fourneaux de)	5202
Usines de l'Espérance (V. Dumont et C ^e) ..	
— Privilégiées	1525
— Ordinaires	1490
Burbach-Eich-Dudelange	1750
Guillaume-Luxemb. 10 0/0, privil.	237 50
— ord.	645
— jouiss.	114
Prince Henri	730 75
Rumelange	1635
Métallurgique Russo-Belge	1740
Nicopol-Marioupol	580
Varsovie-Vienne, act.	

Divers (Obligations).

Auxiliaire de Ch. de fer au Brésil	480
— remb. à 525 fr.	360
Oran à Hammam-Bou-Hadjar (Tram.) ..	232
Nord-Ouest Brésil, obl.	140
Sao Paulo et Rio Grande	475

BOURSE DE NEW-YORK

Change sur Londres 50 jours	4 88 29/32
Câbles Transf. sur Londres	4 89 13/32
— sur Paris à vue	5 15
Etats-Unis 2 0/0	97
Atchison	99
— Gen. Mtg 4 0/0 1905	95 75
Baltimore and Ohio	91 50
— 4 0/0 st Mtg 1948	94
Canadian Pacific	194
Chesapeake and Ohio	51 50
Chicago Burlington and Quincy Joint ..	
— 4 0/0 1921	97 25
Chicago Milwaukee	100 37
Denver	11 50
Erie	29 25
Erie 1 ^{re} Pref.	44 25
Great Northern	124 62
Illinois Central	112 50
Louisville	133 50
Missouri Kansas	17 75
Norfolk and Western 1 st. Consol.	
— 4 0/0 1906	95 25
Northern Pacific	111
— Prior. lien 4 0/0 1907	95 25
New-York Central	92 50
— Ontario	25 87
Pennsylvania	111 50
— 3 1/2 convertible 1915	95 25
Reading	165
Southern Pacific	94
— Railway	24 87
Union Pacific	155 75
— 1 st preferred	83 50
— 1 st Fours	97 30
— conv. Fours	91 50
New-York City 4 1/2 0/0 1957	107
U. S. Steel Corporation	61 62
— Pref.	109 50
— Sinking Fund 5 0/0 1963	102 80
Amalgamated Copper	71 75
Anaconda	31 75
Calumet and Hecla	410
General Electric	148
Cuivre Métal	13 67
Argent	56 87

BOURSE DE ST-PETERSBOURG

Emprunts d'Etats et de Villes.

	Cours en roubles
4 0/0 Rente Unifiée (impôt 5 0/0)	91 90
4 0/0 Obligations Banque Foncière de la Noblesse (impôt 5 0/0)	88 3/4
5 0/0 Emprunt Interieur d'Etat	103 1/8
3 1/2 Banque Foncière de la Noblesse (exempt d'impôt)	81 7/8

Banques de Commerce.

Banque de Volga-Kama	845
— Russo-Asiatique	232
— Russe pour le Commerce Etranger	371
— Internationale de Commerce de Saint-Petersbourg	443
— d'Escompte de St-Petersbourg	432
— de Commerce de l'Azow-Don	548
— Russe du Commerce et de l'Industrie	303
— de Commerce de Sibirie	550

Exploitations de Naphte.

Naphte de Bakou	601
— de la Caspienne	2000
Nobel frères (parts)	18900
Mantachew et C ^e	220
Lianosoff	176
Naphte	174

Industrie Métallurgique.

Usines de Briansk ord.	147
Sormowo	124
Maltzoff	239
Kolonna	137
Pontiloff	106
Société Russe de Construction de Locomotives et Mécaniques	144
Donetz-Yourieff	240
Usines Métalliques de St-Petersbourg ..	216
Société Russe des Usines Hartmann	169
Russo-Baltique de Wagons	147
Wagons de Saint-Petersbourg	101