

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.

Etranger..... 15 fr.

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE



PRIX DES INSERTIONS

Années anglaises..... 1 fr. 50

Réclames 3 fr.

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 17
DIMANCHE 26 AVRIL 1914

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :

H. de SAINT-ALBIN

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

AVIS AUX ABONNÉS

Chaque semaine le numéro contient un supplément consacré aux tableaux de Bourse et aux tirages. Ces tableaux indiquent les cours de toutes les valeurs cotées sur les divers marchés de Paris et de la province, ainsi que ceux des principales valeurs cotées sur les marchés étrangers.

Une fois par mois, nos tableaux de Bourse donnent, en outre, tous les renseignements utiles sur le montant des coupons, l'impôt à déduire, les dates de paiement, les époques des tirages, le capital nominal et le nombre en circulation des différents titres.

Ce supplément complet paraît la seconde semaine de chaque mois.

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

Sommaire

L'accord franco-turc. — Un amendement à la loi de finances.

Revue du Marché. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Houillères de Montrambert et de la Béraudière. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Nouvelles et Informations.

Assemblées et Dividendes : Banque Privée. — Comptoir Maud. — Crédit Foncier Egyptien. — Crédit Foncier d'Autriche. — Banque d'Orient. — Chemins de fer de l'Est. — Compagnie Générale des Omnibus. — Chemins de fer Nogentais. — Tramways Électriques et Omnibus de Bordeaux. — Tramways de Nice et du Littoral. — Tramways de Tunis. — Compagnie Générale des Voitures, à Paris. — Paris-Taxis. — Compagnie Française Thomson-Houston. — Mines de la Loire. — Charbonnages de Sosnowice. — Mines de plomb d'Aguilas. — Mines de plomb du Kef-Chambi. — Mines d'Ouasta et de Mesloula. — Mines de fer de Rouina. — Est-Asiatique Danois. — Est-Asiatique Français. — Grands Travaux de Marseille. — British South African Explosives Company. — Etablissements Gaumont. — Le Petit Journal. — Chalets de Nécessité.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

L'ACCORD FRANCO-TURC

M. Doumergue et Djavid bey, ministre des Finances de Turquie, ont paraphé, le 9 avril, l'accord politique et financier intervenu entre notre pays et la Turquie, dont l'objet principal est l'emprunt ottoman 5 0/0 1913 de 35 millions de livres, soit environ 800 millions de francs, dont une première tranche de 22 millions de livres vient d'être émise sur notre place. Nous avons publié les conditions de cette opération il y a huit jours.

Sur le produit de l'opération seront d'abord remboursés les bons du Trésor à court terme émis à propos de la guerre triplétoise et des guerres balkaniques; il sera ensuite prélevé les sommes nécessaires pour le commencement des travaux sur la voie ferrée à construire de Samsoun à Sivas. Environ 100 millions de francs seront remis à l'administration de la Dette ottomane. Il restera au Trésor ottoman 120 millions de francs pour le paiement des fournitures

dues et des traitements arriérés. Il est expressément stipulé que les capitaux fournis ainsi au Gouvernement ottoman ne devront être employés, dans quelle proportion que ce soit, à préparer une agression contre un Etat étranger (par exemple la Grèce).

Des conditions, au point de vue administratif, financier et économique, ont été mises par la France à l'emprunt turc, et c'est à la fixation de ces conditions qu'est consacré l'accord franco-turc qui vient d'être signé.

La France accorde à la Turquie la prorogation de la surtaxe douanière de 3 0/0 établie naguère pour les besoins de la Macédoine; l'établissement d'une nouvelle surtaxe douanière de 4 0/0; l'extension aux étrangers d'une taxe sur les revenus mobiliers; la création de droits d'accise ou de monopoles sur les sucre, les alcools, le papier à cigarettes, le pétrole, les allumettes, les cartes à jouer; l'institution de droits de timbre, la suppression des postes étrangères; la transformation des droits de douane *ad valorem* en droits spécifiques.

Toutes ces concessions sont faites sous réserve de l'agrément des autres puissances.

La Turquie nous fait, en retour, des concessions d'ordre économique prévues dans l'accord que M. Pichon, ministre des affaires étrangères, avait paraphé dans l'automne de 1913. D'autre part, un certain nombre de questions litigieuses pendantes depuis longtemps entre les deux pays sont résolues; ces questions concernent notamment des établissements scolaires et hospitaliers français, l'extension à nos protégés tunisiens et marocains du traitement reconnu aux Algériens, etc.

Les concessions d'ordre économique sont: développement du réseau Damas-Hamah, ports de Tripoli, de Syrie, de Caïffa et de Jaffa; réseau ferré en Arménie d'une longueur de près de 2.000 kil.; ports d'Ineboli et d'Héraciée sur la Mer Noire; ligne de 400 kil. de Smyrne aux Dardanelles.

L'accord du 9 avril nous donne, en résumé, la consolidation et l'extension de prérogatives commerciales en Syrie, des concessions importantes dans la région de Smyrne et des Dardanelles, ainsi que dans le nord et l'est de l'Arménie, des deux côtés de la longue zone d'influence qui assure à l'Allemagne le chemin de fer de Bagdad.

La convention actuelle se compose en substance de l'accord paraphé à Paris par M. Pichon dans l'automne de 1913 et de l'accord paraphé à Constantinople par M. Bompard le 18 décembre de cette même année. Le premier visait les concessions de chemins de fer et de ports en Asie-Mineure, le second une série de litiges anciens ou récents entre la Porte et la France.

L'arrangement du 9 avril vient d'être approuvé par un irradé du sultan et devra être soumis au Parlement ottoman qui se réunit le 28 du mois courant.

UN AMENDEMENT A LA LOI DE FINANCES

En se faisant l'interprète des vœux des Chambres de Commerce, qui presque unanimement se sont prononcés contre l'impôt personnel sur le revenu comme devant entraîner fatallement la déclaration et l'inquisition fiscale, M. Touron et plusieurs de ses collègues ont déposé au Sénat, le 3 avril, un amendement à la loi des finances votée par la Chambre.

D'après leur projet, pour fournir à l'Etat une partie des ressources nécessaires en dehors de l'emprunt qui s'impose, certaines contributions perçues au profit de l'Etat seront majorées d'une surtaxe.

Cette surtaxe serait de 25 0/0 sur le principal et les centimes généraux de la contribution foncière bâtie ou non bâtie et de la contribution des patentnes, de 25 0/0 sur la part afférente à l'Etat dans la redé-

vance des mines et de 5 0/0 de la valeur locative des locaux d'habitation.

Toutefois, un minimum de loyer serait exonéré de la surtaxe et en seraient affranchis tous les contribuables payant en principal moins de 30 fr. pour la contribution foncière des propriétés non bâties, de 36 fr. pour la contribution foncière des propriétés bâties et de 54 fr. pour la contribution des patentnes. Elle ne s'appliquerait à aucun des contribuables payant en principal moins de 30 fr. de cote personnelle mobilière, et épargnerait ainsi tous les possesseurs d'un capital inférieur à 30.000 fr.

Les auteurs du projet d'amendement résument ainsi les avantages que présente leur proposition;

Elle peut être appliquée dès 1915 sans nécessiter de nouveaux fonctionnaires, sans changer les usages, sans bouleverser nos finances, sans instaurer la déclaration et l'inquisition; elle laisse la porte ouverte à toutes les réformes des impôts existants, réformes qui pourront être effectuées successivement par les Chambres; elle réalise une œuvre de justice fiscale, puisqu'elle n'atteint pas les petits contribuables; enfin elle assure à l'Etat une ressource certaine de 100 millions, supérieure de 25 à 30 millions à celle qu'on attend de l'impôt sur le revenu incorporé dans la loi de finances.

Revue du Marché

La visite des souverains anglais à Paris a été, suivant la tradition, l'occasion de toasts qui ont confirmé la cordialité des relations entre l'Angleterre et la France. L'entente cordiale a maintenant dix années d'épreuve; grâce à elle et à l'alliance franco-russe, l'affaire du Maroc et la crise balkanique, où les deux groupements des puissances européennes se sont affrontés, ont été résolues pacifiquement par de mutuelles concessions. Leur terminaison a démontré la stabilité du nouvel équilibre européen. Celui-ci se trouve consolidé chaque fois que se resserrent les liens qui unissent les puissances de la Triple Entente. À ce titre, la visite du roi et de la reine d'Angleterre est un gage précieux de paix.

Les événements se sont précipités cette semaine au Mexique. Tandis qu'à Washington le Sénat délibérait pour savoir si le Président Wilson serait autorisé à employer la force armée pour venger le soi-disant outrage fait au pavillon des Etats-Unis, l'amiral Fletcher débarquait, sous un prétexte futile, des marins à la Vera-Cruz et s'emparaît de la ville après l'avoir bombardée. Cependant, cet acte de force n'est pas considéré à Washington comme une déclaration de guerre au peuple mexicain, il ne viserait que l'usurpateur Huerta. Les événements nous apprendront bientôt si cette intervention brutale ne va pas avoir pour effet d'engager les Etats-Unis dans une entreprise périlleuse, car le Président Huerta, auquel on ne saurait refuser une volonté réfléchie et tenace, va tirer parti de cette agression brutale pour tenter de consolider sa situation en faisant l'union des Mexicains contre l'envahisseur. On ne sait encore s'il y réussira. Dans cette hypothèse, les Etats-Unis devront se résigner à faire un vigoureux effort militaire, afin d'être prêts, le cas échéant, à imposer leur volonté au Mexique par l'occupation du pays. Mais alors ils aviveront les inquiétudes déjà éveillées de toute l'Amérique latine, exciteront la jalouse sournoise du Japon. En tout cas, l'aventure mexicaine, si elle ne prend bientôt fin, sera pénible et coûteuse en hommes et en argent.

FOP 188

C'en sera fait dès lors des espérances de reprise économique dont se bercait le marché de New-York et qu'escomptaient aussi les marchés européens. Quant aux porteurs de fonds et de valeurs du Mexique, ils se réjouissent de voir l'intervention des Etats-Unis, mais d'ici le rétablissement de l'ordre, ils auront à passer des heures difficiles.

La haute portée de ces faits de politique extérieure a détourné l'attention de la lutte suprême qui se livre dans nos petites mares arrondissementières entre les candidats à la Chambre des Députés. Aussi bien, le résultat ne peut avoir grande importance. Sans doute, les diverses clientèles qui se sont formées autour de certaines individualités feront grand bruit de quelques succès et de quelques échecs personnels, mais les élections ne révéleront aucun courant d'opinion puisqu'elles se font sur des personnes, non sur des programmes. Elles feront surgir une chambre qui, comme ses devancières, et peut-être plus encore, sera déchirée par des querelles de coteries, et unanime seulement dans ses sentiments de flatterie démagogique à l'égard de la masse, et d'hostilité vis-à-vis du monde des affaires. Tout au plus peut-on espérer que le combat des électeurs aura instruit nos futurs législateurs de leur aversion profonde pour toute réforme fiscale comportant inquisition et vexations; ce sera là, d'ailleurs, un résultat appréciable, puisque le problème budgétaire est celui dont la solution va, d'abord, s'imposer.

Tous les marchés financiers ont été démoralisés par la tournure qu'a prise la question mexicaine. Il semble que notre place ait été moins vivement affectée que les places européennes. Le recul n'en est pas moins général, sans que les affaires aient gagné en animation. La Bourse de New-York a paru offrir, tout d'abord, une certaine résistance à la baisse, mais elle a été mauvaise vendredi. Londres très intéressé aux valeurs américaines et mexicaines, et Berlin engoué depuis quelques années de l'action Canadian Pacific et qui est toujours sensible aux tendances manifestées à la Bourse de New-York, ont été très faibles.

Fonds d'États.

La tendance a été faible sur tous les fonds d'Etats par suite des événements du Mexique.

La Rente, qui avait opposé jusqu'à présent une certaine résistance à la baisse, a fini par céder, d'autant que les achats effectués par le portefeuille, qui n'étaient déjà pas des plus actifs, se sont encore ralentis depuis quelques jours. Les réalisations effectuées par les écheliers qui escomptent l'abandon des primes à la fin du mois, ont contribué aussi à la faiblesse du 3 0/0, lequel finit à 86.30, en perte de 30 centimes.

Le 3 0/0 Amortissable est soutenu à 91.75. L'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat s'allourdit à 491. Rappelons que les porteurs de certificats provisoires des obligations de l'émission de 1912 sont prévenus qu'une décision ministérielle en date du 15 avril frappe de déchéance ceux d'entre eux qui, au 1^{er} mai prochain exclusivement, n'auraient pas libéré leurs certificats.

Les fonds coloniaux ont subi des réalisations; toutefois, ceux dont les coupons sont exempts d'impôts ont été plus soutenus en général que ceux qui n'ont pas cet avantage. Dans le premier groupe, nous retrouvons le 3 0/0 Tunisie 1902-1907 à 402 contre 408; le 3 1/2 1903 Tunisie se retrouve à 486; le 3 0/0 1902 Algérie est sans changement à 431; le 3 0/0 1909 Indo-Chine reste à 429 contre 426. Dans le second groupe, le 3 0/0 Tunisiens 1892 perd 4 fr. à 410; les deux Indo-Chine 3 1/2 1899 et 3 0/0 1902 restent à 435 et 387, en perte de 4 et de 8 fr. respectivement.

Les fonds marocains ont moins bien résisté cette semaine que précédemment: le 5 0/0 1904 a rétrogradé de 524 à 520; le 5 0/0 1910 de 515 à 514.50.

L'Italien 3 1/2 0/0 à 95.60, n'a perdu que 25 centimes. La fermeté de ce fonds résiste à toutes les circonstances défavorables, ce qui tient à l'absence de titres flottants, ce fonds ayant été absorbé graduellement par les Caisses de prévoyance italiennes qui ne s'en désaisissent plus.

La perspective d'un impôt de 5 0/0 sur le coupon de l'Extérieur Espagnole, ainsi que celle d'un emprunt intérieur destiné à consolider les bons du Trésor en circulation, ont fortement pesé sur la tenue de ce fonds. Il a rétrogradé cette semaine aux environs de 87, en perte de plus d'un point, d'où il s'est relevé vendredi aux environs de 87.55. La reprise de ce fonds dans une séance de baisse

générale fait penser que le bruit qui a circulé de la suppression de l'affidavit sur ce fonds n'est pas sans fondement. Il est clair que l'impôt français de 5 0/0 qui va frapper le coupon est de nature à détourner tout porteur espagnol d'Extérieur de toucher ses coupons sur notre place.

Le 3 0/0 Portugais a gagné une fraction sur son cours précédent de 62.20.

Les fonds russes ont fléchi sensiblement. Les 3 0/0 ont perdu trois-quarts de point à 72.70 et 70.20. Le 4 0/0 1^{re} série a rétrogradé à 87.20, ex-coupon de 1 point, en nouvelle baisse de 20 centimes. Le 4 1/2 0/0 1909 a perdu un point à 95.80. Le 5 0/0 1906 rétrograde de 104 à 103.15; ce fonds pourra être converti à partir de 1916.

Les obligations Réunies de Chemins de fer russes dont les coupons sont garantis contre toute retenue, paraissent essoufflées depuis la vive reprise dont elles viennent d'être l'objet: elles ont reculé, les libérées de 97.65 à 96.60, les non libérées de 97.75 à 96.70. Les 4 1/2 0/0 Nord-Donetz, Sud-Est et Riazan-Ouralsk, qui jouissent du même privilège, ont mieux résisté à 497.23, 496 et 496.50 respectivement. Les obligations dont les coupons seront passibles de l'impôt ont encore rétrogradé, mais quelques-unes sont maintenant tombées à des cours qui semblent maintenant dépréciés. De ce nombre sont l'Altai 4 1/2 1912 à 459, l'Ouest-Oural à 463. L'écart de cours entre le premier et le second groupe correspondant à la taxe de 5 0/0 qui frappe les coupons de ce dernier, ne devrait pas dépasser théoriquement 25 fr.

Les fonds ottomans ont été agités et finalement plus faibles. Le Turc Unifié a perdu plus d'un point à 84.05, contre 82.20 il y a huit jours; le 5 0/0 1896 reste à 479; ces deux fonds sont gagés sur les revenus concédés à la Dette publique ottomane. Le Turc 5 0/0 nouveau jouit de garanties que nous avons énumérées il y a huit jours et qui ne sont qu'en partie seulement — les deux tiers environ — trouvées dans le fonctionnement de la Dette publique. L'émission de cet emprunt s'est effectuée samedi dernier. La Douane, dont la garantie sont inférieures à celles du 5 0/0 nouveau 1914 et qui ne fournit qu'un rendement d'un peu plus de 4 1/2 0/0, a continué à subir l'effet des arbitrages en faveur de ce dernier fonds qui a l'avantage d'un rendement de 5,10 0/0 net, même en tenant compte de la taxe sur le coupon; il jouira, d'ailleurs, d'un marché très large.

Le 4 0/0 Serbe n'a pas été mieux traité que le Turc unifié; il a rétrogradé à 79.75 en perte d'un point.

Les fonds bulgares ont perdu 10 fr. en moyenne. le 5 0/0 1896 à 475; le 5 0/0 1904 à 476; le 4 1/2 1907 à 425. Une conférence de banques autrichiennes et hongroises se réunira bientôt, à l'effet de fixer leur participation à l'emprunt bulgare de 200 à 300 millions pour lequel des négociations avec un consortium de banques allemandes ont été entamées.

Les fonds helléniques présentent une grande résistance, grâce aux recettes satisfaisantes encaissées par la Commission financière internationale. Les recettes se sont élevées en février dernier à 5 millions 273.991 drachmes, contre 3.464.816 drachmes pour la même période de 1913. Pour les deux premiers mois le total a été de 12.082.031 dr. en 1914 contre 9.441.363 drachmes en 1913.

Les fonds chinois se sont encore tassés: le 4 0/0 1895 revient de 91.80 à 91.10; le 5 0/0 1902 s'inscrit à 485; le 5 0/0 1903 rétrograde de 491 à 485; le 5 0/0 1911 recule à 477 la grosse coupure; le 5 0/0 1913 dit de Réorganisation a reculé de 484 à 477. Quoique le rapport de l'agent anglais relativement aux recettes de la gabelle soit favorable, la situation intérieure en Chine n'en reste pas moins lamentable et nous estimons que les fonds chinois ne doivent entrer qu'à titre d'appoint dans le portefeuille du capitaliste prudent.

Les fonds japonais subissent le contre-coup des mauvaises dispositions générales et aussi des événements du Mexique: le 4 0/0 1903 revient à 81.75; le 4 0/0 1910, coupon en mai, perd 2 points à 83; le 5 0/0 1907 revient de 100 à 99.20; le Bon du Trésor 1913, malgré la proximité de son coupon de mai, a reculé de 512 à 504. En d'autres circonstances, la formation d'un cabinet Okuma qui met fin à la longue crise ministérielle eût été saluée par une reprise du groupe des fonds japonais, car le Premier Ministre est un homme d'Etat éminent et ses collègues sont tous des administrateurs expérimentés. La politique des dé-

penses militaires et navales extravagantes paraît avoir subi pour quelque temps un sérieux échec au Japon. Le nouveau Premier Ministre a promis de pratiquer une politique de réformes sérieuses et d'économies, ce qui est un bon signe pour la paix en Extrême-Orient et ce qui devrait écarter au moins pour l'instant, toute crainte de voir le Japon intervenir dans le conflit yankee-mexicain.

Les fonds mexicains ne peuvent offrir d'intérêt qu'aux spéculateurs dans les circonstances actuelles; les capitalistes s'en éloignent. Il serait teméraire de prétendre dès maintenant que l'intervention armée des Etats-Unis a rapproché la solution de l'imbroglio mexicain. Le 4 0/0 1904 a rétrogradé à 68, le 4 0/0 1910 à 69; l'obligation Chemins Nationaux recule à 297. La Compagnie annonce que le coupon échéant le 4^{er} avril sera payé en notes gagées par des bons émis par le Gouvernement mexicain; mais ces notes n'ayant aucun marché sur notre place, l'Office National des Porteurs Français de Valeurs Etrangères s'occupe, paraît-il, d'aplanir les difficultés d'ordre fiscal qui s'opposent à leur cotation sur notre place.

Eprouvant le contre-coup des mauvaises dispositions générales, les fonds argentins sont plus faibles: le 4 1/2 1911 a rétrogradé de 92.50 à 91.85; les deux 5 0/0 Intérieur or résistent mieux: le 1907 à 500, le 1909 à 487 la grosse coupure. On a appris avec satisfaction que le Gouvernement national avait décidé de réduire de \$ 27 millions les dépenses budgétaires pour l'année courante. Ces économies portent principalement sur les travaux publics, sur la justice et l'instruction publique, sur les départements de la guerre et de la marine, sur le ministère de l'intérieur et sur celui de l'agriculture. D'autre part, on annonce encore des faillites fréquentes; celles qui se sont produites en février dernier laissent un passif de 31.741.200 pesos, ce qui constitue un record. Néanmoins, la confiance semble renaitre, grâce surtout à l'abondante récolte du maïs, et tout porte à croire que le point aigu de la crise est passé. L'or dans la Caisse de Conversion reste stationnaire: \$ or 231 millions à fin mars.

La résistance à la baisse que les fonds brésiliens avaient présentée depuis une quinzaine de jours a faibli, à la suite des événements du Mexique. Le 4 0/0 1889, qui se tenait encore jeudi un peu au-dessous de 72, son cours précédent, a rétrogradé à 71.05; le 5 0/0 Funding est revenu à 97.50, en perte de 2 points; le 4 0/0 1910 s'inscrit à 344; le 4 0/0 1911 se traite à 341. D'après une dépêche de Rio de Janeiro, M. Wenceslas Braz, le nouveau Président qui entre effectivement en fonctions en automne, a fait connaître son programme. Il préconise une série de mesures de nature à favoriser la production du coton et du cacao, à stimuler l'élevage du bétail et l'industrie sidérurgique et à encourager l'immigration. Le nouveau Président semble donc se rendre compte de la nécessité qu'il y a pour le Brésil à varier ses productions. Il considère que la crise, toute grave qu'elle soit, subie par le Brésil, est moins sévère que celle 1898, quand le change s'effondra à 6 pence et que le service de la Dette dut être fait temporairement en papier. Le nouveau Président se rend compte de la nécessité de mettre fin au programme extravagant de travaux publics appliqué par le Brésil depuis plusieurs années. La crise n'en reste pas moins intense, en attendant la solution des négociations engagées entre les banques européennes et le Gouvernement brésilien, à l'effet d'assister celui-ci. Le change s'est légèrement amélioré à 15 29/32 d., mais on continue à puiser dans la Caisse de conversion, qui est réduite à £ 14 millions.

Établissements de Crédit.

Aucun changement important n'apparaît dans les comparaisons des deux derniers bilans hebdomadaires de la Banque de France: une nouvelle rentrée de 5 millions et demi a porté l'encaisse-or à 3.644 millions, le portefeuille s'est accru de 4 millions et demi, les avances sur titres ont encore diminué de 10 millions. Il faut souligner toutefois une augmentation de 142 millions dans les comptes des particuliers: elle doit provenir principalement des disponibilités apportées aux banques par les derniers emprunts, réalisés ou en cours de réalisation.

L'action Banque de France a conservé sa fermeté à 4630, cours d'il y a huit jours.

Le groupe des établissements de crédit n'a guère été épargné, dans l'accès de mauvaise humeur de la Bourse: l'intervention américaine au Mexique,

à la possibilité de laquelle on ne pensait plus que d'une façon distraite, a causé une réelle stupéfaction, pendant que l'inscription au marché libre de l'emprunt ottoman un peu au-dessous du cours d'émission causait quelque désappointement, et que des bruits alarmants sur la santé de l'Empereur François-Joseph contribuaient à impressionner les esprits. Comme il n'est point besoin de réalisations importantes en ces temps d'inertie pour déprimer la côte, surtout quand les vendeurs à découvert s'en mêlent, le recul des cours a été assez sensible.

Le Crédit Lyonnais a accentué son recul de 1636 à 1602; le Comptoir National d'Escompte a perdu quelques points à 1033; la part a faibli à 235; la Société Générale perd le cours rond de 800 sans changement notable. Le Crédit Industriel et Commercial qui détachera en mai un coupon de 10 fr. 60 net pour solde de son dividende de 15 fr. 60, s'est distingué par sa fermeté à 720; c'est un titre parfaitement classé qui se désintèresse des fluctuations de la cote.

La Banque Suisse et Française a peu varié à 645; la spéculation n'a jamais agi sur elle, et son marché n'en est que plus stable.

Les bilans de la Banque de Paris et des Pays-Bas et de la Banque de l'Union Parisienne, pour l'exercice 1913, étaient attendus avec une certaine curiosité; ils n'ont rien appris qu'on n'eût supposé déjà : il sont assez chargés, ainsi qu'il fallait s'y attendre, après une année de paralysie du marché financier pendant laquelle les banques d'affaires ont dû limiter leurs efforts à soutenir les entreprises auxquelles elles sont intéressées, et à employer le plus fructueusement possible leurs disponibilités. Mais ces bilans sont, toutes choses considérées, relativement satisfaisants; on eût pu craindre un engorgement plus marqué des portefeuilles et comptes de participation, et une diminution plus sensible des bénéfices distribuables : les résultats témoignent d'une habileté qu'il faut reconnaître, et le maintien des dividendes, qui répond à nos prévisions, est justifié pleinement par l'importance des réserves constituées les années prospères.

La Banque de Paris et des Pays-Bas, qui subit toujours directement l'effet des mauvaises dispositions de la Bourse, a encore fléchi de 1631 à 1593; c'est le 5 mai que doit se tenir l'Assemblée. De même la Banque de l'Union Parisienne a reculé de 962 à 930, l'Assemblée se tiendra le 2 mai ainsi que nous l'avons dit.

Le Crédit Mobilier a suivi le mouvement de baisse, de 560 à 540; l'exercice social de cet établissement prend fin le 30 juin.

Le Crédit Français s'est alourdi aussi à 440, contre 450; nous avons publié dans le dernier numéro les comptes de l'exercice 1913 qui seront présentés à l'Assemblée du 28 avril; le dividende est fixé à 25 francs comme l'année dernière.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie abandonne quelques points à 266, sans transactions nombreuses; la Banque Transatlantique, en attendant les résultats de l'exercice 1913, est négligée à 273; la Société Marseillaise, dont le dividende a été maintenu à 45 fr. par l'Assemblée du 17 avril, est calme à 740.

L'action Banque Nationale de Crédit est restée calme vers 625; la part est immobile à 435.

La Banque Privée a fait preuve de résistance au pair de 400, comme la semaine dernière; de son dividende de 20 fr., la première moitié a été payée en avril, le solde sera réparti en octobre.

La Société Centrale des Banques de Province a reparu un jour à la cote pour s'inscrire au pair de 500, au lieu de 520 son cours précédent.

La Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts s'est maintenue à 591, soit net 216, cours qui comprend un coupon de 40 fr. à détacher le 1^{er} mai pour solde d'un dividende de 12 fr. 50 et capitalise ce dividende à plus de 5 3/4 0/0.

La Banque de Bordeaux à 484 a perdu environ 20 fr., en sus de son coupon de 17 fr. 50 détaché le 13 avril.

La Société Française de Reports et de Dépôts se retrouve vers 850, soutenue par l'élévation de son dividende de 44 fr. à 45 fr. pour 1913; la Société Française de Banque et de Dépôts s'immobilise à 633.

Le Comptoir Lyon-Alemand n'a pas manqué de fermeté à 416, cours que le dividende de 22 fr. 50 rend intéressant.

Le Crédit Foncier de France conserve à 887 contre 899 une partie de sa récente reprise; l'augmenta-

tion du capital, d'après les déclarations faites à l'Assemblée, ne sera pas réalisée vraisemblablement avant les derniers mois de l'année.

Le marché des obligations Foncières et Communaux se distingue par son activité régulière et sa fermeté constante. Voici les cours de celles qui ont un tirage le 5 mai: Foncière 1879 3 0/0, 496, avec son coupon semestriel de mai; Foncière 1885 2 60 0/0, 387; Foncière 3 0/0 1909, 247; Foncière 1913 3 1/2 0/0, 499 entièrement libérée, 478 libérée de 460 fr.

La Foncière 4 0/0 1913, sans lots, qui a un coupon à détacher en mai, est bien tenue à 490.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, toujours ferme, se tient vers 403; le Comptoir Central de Crédit (Naud), dont le dividende de 8 fr. 50 a été payé en avril, est calme à 148.

Le groupe des Sociétés foncières est délaissé comme beaucoup d'autres: la Foncière Lyonnaise se tasse encore un peu à 428, dans l'attente de l'Assemblée convoquée pour le 11 mai; les Immeubles de France sont calmes à 142 contre 147.50, le bon de liquidation s'inscrit à 14.25; la Compagnie Foncière de France est sans changement à 97.

La Rente Foncière est revenue de 619 à 607; nous avons dit que les bénéfices de 1913 sont légèrement supérieurs à ceux de 1912; l'Assemblée doit se tenir le 30 avril.

L'Industrielle Foncière, qui maintient son dividende à 20 fr., est immobile à 569, soit net 319 le titre n'étant libéré que de 250 fr.; l'Assemblée est convoquée, ainsi que nous l'avons dit, pour le 1^{er} mai.

Les banques algériennes se sont plus ou moins ressenties de l'ambiance peu favorable: la Banque de l'Algérie, en attendant son dividende semestriel de mai, est ferme à 2950 contre 2924; la Compagnie Algérienne a fléchi de 1383 à 1351; le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, s'inscrit à 630 contre 660; c'est le 16 mai que se tiendra l'Assemblée appelée à voter le dividende de 28 fr. supérieur de 2 fr. au précédent. Les bénéfices de l'exercice 1913 s'élèvent à 4.193.650 fr. 84 contre 3.017.661 fr. 47 en 1912, année pendant laquelle le capital a été porté de 50 à 75 millions: la répartition du dividende n'absorbant que 3.240.952 fr. 50, il sera affecté tout près d'un million aux réserves et reporté à nouveau.

Le Crédit Algérien fait toujours bonne contenance vers 1442; le Crédit Agricole Commercial et Industriel Algérien est soutenu à 405.

La Compagnie Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger se retrouve à 103; la part se négocie à 45; l'Assemblée est convoquée pour le 12 mai.

La Banque de l'Indo-Chine, dont le marché est étroit, se tasse à 1492; la Banque de l'Afrique Occidentale, rarement traitée, se retrouve à 847.

Le Crédit Foncier Colonial est calme à 105 contre 110; l'obligation de 300 fr. se négocie à 187 et l'obligation de 250 fr. à 157.

Les banques intéressées au marché sud-africain, bien que la reprise de celui-ci ait été entravée par les inquiétudes politiques, conservent une attitude soutenue: l'Association Minière s'inscrit à 239 contre 245, en attendant l'Assemblée du 30 avril qui aura à voter un dividende de 12 fr. 50 en empruntant environ la moitié aux réserves. La Central Mining, vers 200, nous semble exagérément dépréciée. On croit qu'elle annoncera prochainement la distribution d'un dividende semestriel de 6 sh., et peut-être d'un bonus de 2 sh.

La Banque Nationale de l'Afrique du Sud, titre de £ 10, a fait preuve de fermeté aux environs de 300; le Conseil propose un dividende de 6 sh., soit 6 0/0 l'an, comme précédemment, pour le semestre clos le 31 mars; pour la période du 1^{er} janvier au 30 septembre, le capital a été rémunéré sur la même base par un coupon de 9 sh. payé en novembre. Cela porte donc à 15 sh. la répartition de cet exercice, d'une durée de quinze mois: il sera affecté £ 80.000 à l'amortissement intégral du solde du prix d'achat de la National Bank of the Orange River Colang, £ 200.000 au fonds de réserve qui atteindra ainsi £ 700.000. £ 30.000 au fonds des pensions, et reporté à nouveau £ 27.000. Ce sont de beaux résultats. L'Assemblée doit se tenir le 29 mai à Prétoria.

La Banque Espagnole de Crédit reste calme vers 264, le Banco Nacional Ultramarino reste à 472; le Crédit Anversois se tient à 457; la Rotterdamsche Bankvereeniging s'est négociée à 587.

La Banque Commerciale Italienne s'est alourdie à 763 contre 781, après la souscription des 52.000 actions nouvelles émises à 735 lire; celles-ci n'auront droit pour l'exercice 1914 qu'à l'intérêt de 5 0/0 sur les sommes versées. Le Banco di Roma s'inscrit à 97 au lieu de 98.

Les inquiétudes de la Bourse de Vienne se sont reflétées dans la tenue des banques autrichiennes, mais celle-ci s'est améliorée dans les dernières séances: la Banque I. R. P. des Pays Autrichiens à 527 perd une douzaine de francs en plus du coupon de 30 couronnes, détaché cette semaine; le Crédit Foncier d'Autriche fléchi de 1242 à 1222 et le Crédit Foncier de Hongrie de 445 à 435.

La Bourse de Saint-Pétersbourg continue à avoir perte mine, malgré l'appui concerté que l'on se plaît à lui faire valoir sous le patronage de la Banque d'Etat; et les efforts ingrats des banques ont amené une nouvelle baisse de leurs titres.

La Banque de l'Azoff-Don, ex-coupon de 40 rb., s'inscrit à 1465 en perte réelle d'environ 30 francs; la Banque Russo-Asiatique accentue son recul de 713 à 692; la Banque de l'Union à Moscou, qui a détaché cette semaine son coupon de 19 rb., a faibli aussi à 649; la Banque de Commerce de Sibérie à 1480 abandonne aussi une vingtaine de francs en sus de son coupon de 40 roubles.

La Banque de Commerce Privée de Saint-Pétersbourg reste ferme à 640; ce cours comprend un dividende de 50 fr., payable prochainement. La Banque de Commerce Privée de Moscou est immobile à 750; la Banque Russe du Commerce et de l'Industrie est résistante à 838, ex-coupon de 24 rb.

Le Ministre des Finances de Russie a confirmé aux grandes banques qu'il n'entend modifier en rien la politique financière de la Banque d'Etat à l'égard des banques privées et en particulier en ce qui concerne les dépôts chez leurs filiales à l'étranger. Le produit des émissions de chemins de fer restera jusqu'à complet emploi, en dépôt dans les banques; les dépôts du trésor russe à l'étranger, suivant une décision récente du Comité des finances, vont conserver une importance de 700 millions de roubles.

En attendant la souscription de l'emprunt ottoman, la Banque Ottomane fléchi de 641 à 633; les titres des autres banques qui opèrent en Orient restent languissants: la Banque d'Athènes recule de 62 à 49.50; la Banque d'Orient s'alourdit à 101 contre 103; les comptes de l'exercice 1913 montrent que cet établissement conserve après la guerre une bonne et saine situation. La Banque de Salonique abandonne le pair de 100 et reste à 99.50; l'Assemblée est convoquée pour le 20 mai.

Le Crédit Foncier d'Orient perd encore quelques points à 460; la Land Bank of Egypt s'est raffermie à 166 contre 162, mais termine à 161; le Crédit Franco-Egyptien s'alourdit encore à 150, dans l'attente des résultats de l'exercice clos le 31 mars.

L'Assemblée du Crédit Foncier Franco-Canadien, qui doit se tenir le 18 mai, aura à voter, ainsi que nous l'avons annoncé, un dividende de 26 fr. par action ancienne, au lieu de 23 fr. 75 l'année dernière: le dividende des actions nouvelles sera de 19 fr. 50. Après cette répartition, qui sera effectuée en juin, l'assimilation sera faite entre titres anciens et nouveaux, tous libérés de moitié, qui se négocient les premiers à 755, les seconds à 748, en nouveaux progrès d'une dizaine de francs.

La Caisse Hypothécaire Canadienne est immobile et délaissée à 543.50.

La Banque Espagnole de l'Ile de Cuba reste à 424, après son recul de la semaine dernière.

Les titres de la Banque Nationale de la République d'Haïti sont négligés: l'action à 510, la part à 71.

L'intervention armée des Etats-Unis, qui fait entrer la crise du Mexique dans une phase pleine d'inconnu, a impressionné le groupe des banques mexicaines, mais sans y provoquer un recul important et désordonné des cours, qui sont depuis longtemps très bas et que peuvent soutenir les rachats de découvert. La Banque Nationale du Mexique a rétrogradé de 485 à 441 et la Banque de Londres et Mexico de 242 à 214; la Banque Centrale Mexicaine s'est inscrite à 68, au lieu de 69: l'Assemblée extraordinaire, déjà rentrée du 7 avril au 9 mai, est reportée au 14, les publications au Journal Officiel de Mexico n'ayant pu être faites en temps utile, par suite des fêtes locales, mais pourra-t-elle se tenir?

Le Crédit Foncier Mexicain a défendu assez facilement le cours de 130; la Banque de Guanajuato

à 63 ; la Banque de l'Etat de Mexico à 90, cours offert ; la Société Foncière du Mexique à 12 est sans transactions.

La lourdeur s'est accentuée dans le groupe argentin : le Banco Español del Rio de la Plata, toutefois, s'est maintenu à 378, son cours précédent ; la Banque Française du Rio de la Plata a fléchi de 527 à 516.

Le Crédit Foncier Argentin, malgré l'élévation de son dividende de 30 à 33 fr., achève de perdre à 780 contre 791 sa reprise de ces derniers temps ; ce dividende qui est payable en juillet sous déduction de l'acompte de 10 fr. réparti en janvier : il se capitalise, au cours actuel, qui est la réalité, à 530, le titre n'étant libéré que de moitié à 6 3/4 0/0 brut.

La Banque Hypothécaire Franco-Argentine est restée calme vers 621.

Le Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines s'inscrit à 540 contre 543 ; ce cours comprend un dividende de 30 fr. qui sera payé en mai ; c'est le 30 avril que doit se tenir l'Assemblée à laquelle seront soumis les comptes publiés dans le dernier numéro ; l'obligation 5 0/0 se négocie à 467.

Le Crédit Foncier de Santa-Fé conserve sa fermeté à 353 ; son dividende maintenu à 8 piastres, soit 17 fr. 60, sera mis en paiement après l'Assemblée qui doit se tenir le 15 mai à Santé-Fé.

Le groupe brésilien reste désenparé : le Crédit Foncier du Brésil est sans transactions à 530, cours qui remonte à plus de six semaines ; l'obligation 3 0/0 de l'émission 1913 est offerte à 300. L'obligation 5 0/0 Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de São-Paulo reste à 407, sans affaires ; l'obligation 5 0/0 Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito-Santo est offerte maintenant à 250 au lieu de 295 ; l'obligation 5 0/0 Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes s'est inscrite à 360 contre 364.

L'obligation 5 0/0 Crédit Foncier Péruvien est offerte à 300, l'action n'a pas paru depuis longtemps à la cote.

Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies pour la quatorzième semaine, du 2 au 8 avril, s'inscrivent, en raison des fêtes de Pâques, en sensible augmentation par rapport à celles de la semaine correspondante de 1912 : Nord + 134.000 fr. ; Lyon + 760.000 fr. ; Orléans + 622.000 fr. ; Est + 210.000 fr. ; Midi + 282.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les moins-values se trouvent ainsi réduites : Nord — 461.000 fr. ; Lyon — 2.800.000 fr. ; Orléans — 3.173.000 fr. ; Est — 1.530.000 fr. ; Midi — 1.015.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies est resté des plus calmes, à l'exemple des autres valeurs. Les cours restent cependant soutenus et diffèrent peu de ceux de la semaine précédente.

L'action Nord se maintient à 1700 et l'action de jouissance à 1305 avec un dividende de 38 fr. payable en juillet en même temps que le solde de 54 fr. de celui de l'action de capital, un acompte de 20 fr. ayant été réparti en janvier. Rappelons que l'Assemblée doit se réunir le 30 courant. Le Lyon a abandonné quelques points à 1285 ; la jouissance se tient à 816. Les coupons respectifs de 37 fr. et 27 fr. pour solde des dividendes de 57 fr. et 37 fr. seront détachés en mai. Les actions Est restent à 923 et 436, sans changement, détachant également en mai un solde de dividende de 17 fr. 50 contre 15 fr. 50 pour l'action et un coupon d'égale somme pour la jouissance. L'action Midi reste dans les environs de 1100 ; la jouissance est à 553. Un coupon de 25 fr. sur chacun des titres sera détaché en juillet comme précédemment.

Les actions Ouest (en liquidation), dont les cours s'étaient alourdis depuis le détachement des coupons d'avril, se sont relevées cette semaine, passant de 850 à 869 pour terminer à 860 l'action et de 443 à 444 pour terminer à 440 la jouissance.

Les obligations de nos grandes Compagnies continuent à faire bonne contenance, contrairement aux autres valeurs à revenu fixe, dont la dépression est générale depuis plus d'un an ; ces titres se retrouvent sensiblement aux mêmes cours que l'année dernière, donnant ainsi la meilleure preuve du placement de premier ordre que nous avons toujours conseillé.

L'obligation Nord ancienne 3 0/0 se négocie à 444.25, la Lyon fusion ancienne à 404.75, l'Orléans

ancienne 3 0/0 à 413, l'Est ancienne 3 0/0 à 415 avec un coupon en juin, l'obligation Midi ancienne 3 0/0 à 407, l'Ouest ancienne 3 0/0 est également à 407. Parmi les obligations 4 0/0 nouvelles, l'Est est à 494.50 ex-coupon d'avril, P.-L.-M. et Midi à 495 avec un coupon en mai.

Dans le groupe des chemins de fer secondaires, l'action Sud de la France a encore fléchi à 141 contre 155. Nous avons résumé dans notre revue de la semaine dernière les résultats de l'exercice 1913. Rappelons qu'ils se sont soldés par un bénéfice net de 114.068 fr., au lieu de 156.930 en 1912. Ces résultats ne permettent pas d'espérer la distribution d'un dividende interrompu depuis l'année dernière. L'obligation 3 0/0 s'échange à 370.75, coupon semestriel détaché le 15 avril.

Les Chemins de fer Départementaux se retrouvent à 624 coupon de 16 fr. payé le 15 avril, solde du dividende de 24 fr.

Les Chemins de fer des Landes sont plus lourds à 464 contre 467, ex-coupon d'avril. Les Régionaux des Bouches-du-Rhône se sont alourdis à 482 contre 500.

Les Chemins de fer de la Camargue ont progressé de 505 à 520 ; l'Assemblée est convoquée pour le 14 mai.

Les chemins algériens sont restés calmes : Bône-Guelma à 642 comme précédemment. L'Est-Algérien revient de 630 à 644 pour clôturer à 647, dans l'attente du règlement de rachat. L'Ouest-Algérien n'a pas varié à 628.

Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie continuent de faire bonne figure entre 252 et 255 contre 258 l'action ordinaire, et à 250 contre 252 l'action privilégiée.

L'action Dakar à Saint-Louis reste faible à 1052 contre 1053, et l'obligation 3 0/0 Indo-Chine et Yunnan se traite activement au comptant à 39, coupon d'avril détaché.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs reste plus lourde à 271 contre 273.

Les Chemins espagnols, mal influencés par l'ambiance défavorable, se sont alourdis en fin de semaine. L'agio de l'or à Madrid oscille entre 6,40 et 6,45 0/0. Les recettes, toujours en diminution pour le Nord de l'Espagne, ont été meilleures et en augmentation de 164.021 pes. pour le Madrid-Saragosse pendant la dernière décennie de mars. Celles de la Compagnie des Andalous continuent leur progression satisfaisante et, au lieu d'une diminution de 638.085 pes. pendant l'année 1913, elles se trouvent actuellement en augmentation de 731.788 pes. depuis le début de l'année, permettant de bien augurer du maintien du dividende à 12 pes. 50.

Voici la comparaison des recettes en 1913 et 1914 pour les trois Compagnies :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv.		
au 31 mars.. Pes.	30.355.581 47	— 842.216 54
Nord de l'Espagne,		
1 ^{er} janv. au 10 av.	38.146.268 19	— 1.855.630 60
Andalous, 1 ^{er} janv.		
au 10 avril	7.793.004 »	+ 731.788 »

L'action Saragosse a fléchi de 440 à 435, l'action Nord de l'Espagne perd également 5 points à 435 et les Andalous reviennent de 320 à 318.

Les obligations des Chemins espagnols restent calmes et soutenus. Les Andalous 3 0/0 1^{re} série restent seules activement négociées à 324, avec un coupon en mai.

Les Chemins Portugais n'ont pas été mieux traités que la semaine dernière. Voici, par rapport à 1913, la situation des recettes communiquées par la Compagnie pour la période du 1^{er} janvier au 23 mars :

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti... Fr.	896.927 79	— 154.704 58
Réseau non garanti... 6.002.233 34	— 4.284.634 34	
Ligne Vendas-Novas.	137.250 02	— 43.372 21
Ligne Coimbra-Louza.	33.050 02	— 6.116 25

L'agio de l'or à Lisbonne reste tendu à 18 0/0. L'action, compensée le 15 à 270, reste sans transactions. Les obligations 3 0/0 privilégiées se sont échangées à 297 celles de 1^{re} série et 205 à terme celles de 2^{re} série à revenu variable. Les titres 4 0/0 sont à 386 et 245,25 contre 390 et 250 respectivement.

L'obligation 4 1/2 0/0 Méridionaux Portugais est à 423, coupon d'avril détaché.

L'action Méridionaux Italiens reste plus lourde aux environs de 522, malgré le maintien de son dividende à 29 lire.

Les Chemins Lombards ont abandonné quelques points à 102 contre 105 l'action, 234 contre 256 l'obligation ancienne, 248,75 contre 252, ex-coupon d'avril, la série X et 375 contre 376,50 l'obligation 4 0/0. Les négociations entre la Compagnie et le Gouvernement Hongrois sont en bonne voie : on espère que le projet d'assainissement définitif pourra être soumis à la prochaine Assemblée des actionnaires. Le Conseil proposera à l'Assemblée, ainsi que nous l'avons fait prévoir en publiant le projet d'assainissement, l'émission d'un emprunt de 150 millions de couronnes.

L'action privilégiée Alpes Bernoises a peu varié à 306 contre 310.

L'action Chemins de fer de Thessalie reste sans négociations actives à 155. Les résultats en 1913 diffèrent peu de ceux de l'année précédente. Quoique les recettes, qui se sont élevées à 1.937.733 drachmes contre 2.043.984 dr. pour la ligne principale, présentent sur l'ensemble du réseau, une diminution d'environ 123.000 dr., le solde bénéficiaire à distribuer s'établit à 839.964 dr., contre 850.586 dr. en 1912 et a permis le maintien du dividende à 8 dr. par action. Un acompte de 3 dr. 1/2 ayan été réparti en janvier, le solde de 4 dr. 1/2 ayan été mis en paiement à partir du 15/28 juillet prochain.

Les obligations du groupe ottoman se sont de nouveau alourdies. Damas-Hanah privilégiée termine à 405 contre 416, Jonction Bagdad 4 0/0 abandonne 8 points à 342 et Homs-Tripoli 4 0/0 compensée à 330 s'est échangée depuis à 326 et 329 ; l'obligation à revenu variable restée seule mieux soutenue à 261 contre 258 fléchie, en clôture, à 254. Les obligations Smyrne-Cassaba 4 0/0 se sont échangées à 404 contre 411, celles de 1^{re} série et à 367 contre 374,50 celles de 2^{re} série. Jonction Salomonique-Constantinople 3 0/0 compensée le 15 à 296 reste sans transactions depuis le détachement à cette date de son coupon semestriel. Le service de ce coupon et de celui du 15 octobre se trouve assuré pour cette année, à la suite d'un arrangement provisoire conclu entre la Compagnie et le Gouvernement hellénique, basée sur le paiement par ce dernier, de la garantie kilométrique afférante à la portion de la ligne occupée par la Grèce. Une Commission gréco-bulgare sera chargée d'examiner les indemnités réclamées par la Compagnie aux deux Gouvernements grec et bulgare.

La résistance présentée par la Bourse de New-York à la suite des événements au Mexique n'a été que passagère : la baisse des chemins américains a été générale vendredi. En ce qui concerne la surélévation des tarifs de transports, sur les lignes de l'Est, les membres de la Commission du Commerce fédéral procèdent à une série d'enquêtes pour lesquelles les audiences doivent commencer le 27 courant.

L'Atchison, Topeka and Santa-Fé a rétrogradé de 495 à 480.

L'obligation New-York New-Haven 4 0/0 qui a détaché un coupon de 10 fr. au début du mois, est à 405 contre 410. Les actionnaires ont ratifié le plan de liquidation, d'accord avec le Gouvernement, pour la dissolution de ses diverses propriétés. Un groupe de banquiers américains aurait acquis \$ 20 millions de notes à court terme 5 0/0 de la Compagnie qui espère en placer encore \$ 40 millions et préleverait sur ces emprunts les sommes nécessaires aux paiements d'obligations venant à échéance.

L'obligation Saint-Louis and San Francisco 5 0/0 perd une vingtaine de francs à 232, Chicago, Milwaukee 4 0/0 est à 433 contre 437 et l'obligation Central Pacific 4 0/0 s'est maintenue à 387.

Les Chemins de fer de Santa-Fé ont été plus sensiblement touchés à 533 contre 554, malgré les nouvelles excellentes concernant la récolte du maïs en Argentine. L'action des Chemins de fer de Buenos-Ayres offerte précédemment sans succès à 140 est à présent offerte officiellement à 125. Rosario à Puerto-Belgrano reste délaissé autour de 28.

Les titres Brazil Railway ont continué de perdre le terrain gagné au début du mois. L'action privilégiée finit à 129 contre 140, l'action 6 0/0 cumulatif s'abaisse à 177 contre 200 et 222 il y a deux semaines. L'action ordinaire perd encore 22 fr. à 103. L'obligation 4 1/2 0/0 série française se maintient à 391. Les banquiers poursuivent simultanément les négociations avec le Gouvernement brésilien.

slien au sujet de la Compagnie et de l'emprunt indispensable au Brésil pour parer aux difficultés présentes.

L'obligation 5 0/0 Fédéraux Brésiliens a légèrement reculé de 330 à 320.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* reste faible à 51.50 contre 58 par suite des derniers événements. L'obligation 4 0/0 s'échange à 297. Ainsi que nous l'avions annoncé, le coupon échéant le 1^{er} avril sera payé en notes. Ces notes remboursables en trois ans portent intérêt de 6 0/0 par an ; elles seront en coupures de \$ 2 chacune ou en multiples et émises jusqu'à concurrence de \$ 1.509.752, montant ne dépassant pas 85 0/0 de la valeur nominale des bons du Trésor mexicain 6 0/0 donnés en garantie. Les porteurs intéressés devront déposer leurs coupons le 1^{er} mai au plus tard à la Guaranty Trust Cy à New-York où à Londres et la mesure deviendra effective si les déposants ne sont pas en nombre inférieur à 85 0/0. L'Office National des porteurs français de valeurs mobilières s'occupe d'ouvrir un marché à Paris aux dites notes 6 0/0.

Valeurs diverses.

Sous l'influence des événements mexicains le marché faiblit dans tous les compartiments ; les titres du *Canal de Suez* suivent le mouvement et s'inscrivent, l'action à 4970 contre 5050, la part à 2230 contre 2263 et la part civile à 3350 contre 3351. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 10 avril. Fr.	35.900.000	37.470.000
Du 11 au 20 avril.....	3.460.000	3.630.000
Du 1 ^{er} janvier au 20 avril. Fr.	39.360.000	41.100.000

Les bons de *Panama*, dont le prochain tirage a lieu le 15 mai, cotent 114.50 contre 114.

Le *Canal de Pierrelatte* ne donne lieu à aucune transaction. Les recettes en 1913 se sont élevées à 76.816 fr. contre 75.767 fr. en 1912. Le bénéfice net qui ressort à 10.689 fr. contre 11.229 fr. précédemment a été employé en amortissements et report à nouveau.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* recule vivement de 151 à 144 ; l'action de priorité, plus résistante, cote 147 contre 148.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 29 mai, se négocie à 94.50 contre 94 et la priorité s'améliore de 154 à 157. On annonce que les résultats de l'exercice permettraient l'attribution de dividendes de 12 fr. 50 aux actions privilégiées comme précédemment et de 6 fr. aux actions ordinaires qui n'avaient rien reçu depuis 1906. Toutefois, la répartition de ces dividendes serait soumise à l'encaissement par la Compagnie des sommes dues par l'Etat en vertu de la convention de 1911.

Les *Chargeurs Réunis* se négocient à 558.50 contre 560. La *Compagnie Hawraise Péninsulaire* s'avance de 646 à 630. L'Assemblée tenue le 24 avril a approuvé les comptes de l'exercice se soldant par un bénéfice net de 952.318 fr. contre 719.029 fr. en 1912, et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, un dividende de 40 fr. contre 33 fr. précédemment.

L'*Est-Asiatique Danois*, qui a détaché le 15 avril son coupon de 50 kr., soit 67 fr. 20, s'inscrit à 901 contre 973.

Le *Métropolitain* recule de 531 à 520. L'Assemblée est convoquée pour le 14 mai.

Le *Nord-Sud* abandonne 6 fr. à 140. Voici les recettes comparées pour 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 10 avril..	2.900.316 55	3.099.276 60
Du 11 au 20 avril.....	289.548 80	282.810 25
Du 1 ^{er} janv. au 20 avril. Fr.	3.189.865 35	3.382.086 85

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* se montre relativement résistante à 575 contre 585, l'action de jouissance se tient à 240. L'Assemblée est convoquée pour le 12 mai. On trouvera plus loin les comptes qui lui seront soumis. Pour 1914 l'ensemble des recettes continue à progresser. Voici celles des quinzièmes semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Omnibus..... Fr.	685.551 ▶	660.147 ▶
Tramways.....	428.052 80	648.516 15
Totaux.... Fr.	1.113.603 80	1.308.663 15

Du 1 ^{er} janvier au 15 avril			
Omnibus.....	Fr. 10.014.715 45	10.390.579 05	
Tramways.....	6.366.568 50	7.020.792 20	
Totaux.... Fr.	16.381.283 95	17.411.371 25	

Les titres de la *Compagnie Parisienne de Tramways* n'ont pas varié, l'action ordinaire à 166 et la privilégiée à 130. Les *Chemins Nogentais* progressent de 528 à 531. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* se tient à 67 et la privilégiée à 69. Les *Tramways de la Rive Gauche* cotent 49 contre 48. Les *Tramways de l'Ouest-Parisien* restent inscrits à 23. L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* recule vivement de 251 à 237 ; l'action de jouissance sans marché reproduit le cours de 72.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* se lasse de 513 à 510. Les *Tramways de Bordeaux* valent 239 contre 240. Les *Tramways de Rouen* se négocient à 658 contre 650. Les *Tramways du Var et du Gard* gagnent 2 fr. à 133.50. Les *Tramways d'Amiens*, cotent 429 contre 430. L'action *Société Versaillaise de Tramways* s'avance de 546 à 550.

Les *Tramways de Tunis* n'ont pas varié à 114. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée extraordinaire qui a décidé de porter le capital de 10 à 12 millions de francs, par la création de 20.000 actions nouvelles de 100 fr. qui seront émises du 2 au 12 mai à 103 fr. et réservées aux actionnaires actuels à raison de une action nouvelle pour cinq anciennes à titre réductible. Les nouvelles actions auront droit au dividende de 1914.

L'action *Tramways Algériens* reste inscrite à 2661.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* reculent de 528 à 522. L'action *Tramways Électriques d'Angers* s'immobilise à 290.

Les *Tramways Électriques d'Oran* reculent de 460 à 451.

L'*Omnium Lyonnais* sans beaucoup de marché cote 137 contre 138.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Électriques* dont l'Assemblée est convoquée pour le 15 mai, revient de 288 à 281 et la part de 352 à 348.

L'action de capital *Railways et Electricité* perd une dizaine de francs à 746 et l'action de dividende une quinzaine à 735. L'Assemblée tenue le 22 avril à Bruxelles, a approuvé les comptes de l'exercice qui font ressortir un bénéfice net de 4.709.258 fr. 10 contre 3.298.461 fr. 19 en 1912. Il a été décidé la répartition de dividendes de 40 fr. par action de capital, 20 fr. par action de jouissance et 31 fr. 08 par action de dividende, contre respectivement 39 fr., 19 fr. et 23 fr. 09 pour l'exercice précédent.

L'action *Compagnie Belge de Chemins de fer Réunis* ne donne lieu à aucune transaction ; l'Assemblée tenue à Bruxelles le 22 avril a approuvé les comptes de l'exercice qui se soldent par un bénéfice net de 1.777.215 fr. contre 1.599.007 fr. précédemment. Ainsi que nous l'avions fait prévoir, elle a voté des dividendes de 20 fr. par action de capital, 5 fr. par action de jouissance et 73 fr. par action de dividende, contre respectivement 19 fr., 4 fr. et 58 fr. pour l'exercice 1912. Ces dividendes sont payables à partir du 1^{er} mai.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* sont lourds à 120 contre 122. Voici les recettes de la quinzième semaine se terminant le 15 avril :

	1913	1914
Pour la semaine..... Fr.	1.377.701	1.355.043
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	21.127.657	21.698.594

Sous l'influence des événements qui se déroulent au Mexique, les *Tramways de Mexico* font un plongeon de 367 à 311.

Les *Voitures à Paris* sont très fermes à 199 contre 198 en attendant l'Assemblée du 29 avril qui doit, ainsi que nous l'avons déjà dit, porter le dividende de 10 fr. à 11 fr.

L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* vaut 203 contre 206 et la part 750 contre 785. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 30 avril et qui comportent, un dividende à 10 fr. par action contre 7 fr. pour l'exercice précédent ; les parts verront s'élever en proportion, le dividende de 14 fr. 358 reçu pour 1912.

Les *Autos-Fiacres* qui ont détaché le 22 avril un coupon de 7 fr. 50 s'inscrivent à 95.25 contre 105

et la part ex-coupon de 10 fr. 47 détaché le même jour, vaut 186.25 contre 203.

Dans notre dernier numéro, nous avons fait un compte rendu de l'Assemblée ordinaire du 11 avril qui a voté les dividendes ci-dessus. Rappelons que le projet de fusion entre la *Compagnie Française des Automobiles de Place* et celle des *Autos-Fiacres* a été approuvé par les actionnaires des Automobiles de Place dans leur Assemblée extraordinaire du 6 avril et qu'il doit être soumis à une Assemblée extraordinaire des Autos-Fiacres, remise au 23 mai, l'Assemblée précédemment convoquée n'ayant pu se tenir faute de quorum.

Les *Bateaux Parisiens* sont calmes à 298 en attendant l'Assemblée du 28 avril.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* cote 440 contre 422 et l'action privilégiée 425 contre 435. L'Assemblée tenue le 21 avril a approuvé les comptes tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 12 avril et maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir le dividende à 20 fr. pour les deux catégories d'action ; mais les actionnaires n'étant pas en nombre suffisant n'ont pu confirmer l'autorisation donnée par l'Assemblée du 6 octobre 1911 pour l'émission de 25.000 actions nouvelles de 250 fr. qui portera le capital de 75 millions.

Les valeurs de gaz, elles-mêmes, qui avaient cependant fait preuve depuis quelque temps d'excellentes dispositions souffrent de la mauvaise tenue générale et s'alourdissent.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* se tasse de 259 à 254. Le *Gaz de Paris* vaut 276 contre 277. Le *Gaz Central* se négocie à 1556 contre 1560. Le *Gaz Continental* qui avait vivement progressé la semaine dernière revient de 580 à 573. *Gaz et Eaux* perd 7 fr. à 570. L'Assemblée est convoquée pour le 7 mai. Les recettes de 1913 ont atteint 2.665.103 fr. contre 2 millions 622.063 fr. Mais les charges ayant progressé de 1.564.377 fr. à 1.634.844 fr. les bénéfices nets ont légèrement fléchi de 1.037.686 fr. à 1.030.261 fr. Le dividende sera maintenu à 30 fr. par action et de 50 fr. par part.

L'*Union des Gaz 1^{re} série* se négocie à 704 et la *2^{re} série* à 596.50 contre 590. Les quantités de gaz livrées à la consommation par cette Société pendant les neuf premiers mois de l'exercice commencé le 1^{er} juillet s'élèvent à 120 millions 138.124 mètres cubes en augmentation de 3.142.270 mètres cubes sur les ventes de la période correspondante de l'exercice précédent.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* qui détarra le 7 mai un coupon acompte de 10 fr. à valoir sur l'exercice 1913-14 progresse encore de 710 à 714.

Le *Gaz Belge* est résistant à 1030 contre 1035.

Le *Gaz et Electricité de Marseille* conserve à 588 contre 589 presque toute sa récente avance. L'*Eclairage de Bordeaux* cote 110 contre 112.50. Les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* n'ont pas varié à 590.

Toujours pas de négociations sur la *Compagnie Française d'Eclairage et Chauffage par le Gaz*. Un acompte de 20 fr. à valoir sur le dividende de l'exercice en cours finissant le 30 juin sera mis en paiement le 1^{er} mai comme pour l'exercice précédent. L'action *Gaz et Eaux de Tunis* dont l'Assemblée est convoquée pour le 13 mai est également sans transactions.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* est lourde à 192 contre 197 et la privilégiée à 200 contre 210. On connaît pas encore les résultats de l'Assemblée extraordinaire des actionnaires qui a dû se tenir le 22 avril ni ceux de l'Assemblée des obligataires et remise au 25 avril.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne*, n'a pas varié à 260.

Le *Gaz de Rome* s'est alourdi un peu de 838 à 815.

Philadelphia perd 10 fr. à 205.

Le Bec Auer s'affaisse de 1090 à 1030.

La *Compagnie Générale des Eaux* se tient à 2070. L'Assemblée est convoquée pour le 25 mai ; il lui sera proposé, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, la répartition d'un dividende de 94 fr. par action contre 92 fr. précédemment.

Les *Eaux pour l'Etranger*, dont le dividende sera maintenu à 16 fr., a continué ses progrès de 295 à 302, l'Assemblée se tiendra le 25 mai.

Les *Eaux de la Banlieue de Paris* s'avancent de 517 à 529.50 ; l'Assemblée doit se tenir au mo-

ment ou nous mettons sous presse ; il lui sera proposé la répartition d'un dividende de 26 fr. contre 24 fr. précédemment.

La Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage conserve à 765 contre 762 presque toute sa récente reprise.

Les Eaux et Electricité de l'Indo-Chine se montrent très résistantes à 873.

Les Eaux de Vichy sont en progrès à 2017 contre 2010. Les Eaux de Vals se tassent un peu de 194 à 192.

Les Eaux d'Evian ont peu varié à 588 contre 581. Les Eaux Minérales et de Bains de Mer restent inscrites à 61.30.

Les valeurs d'électricité cèdent à l'ambiance et presque toutes perdent du terrain ; les valeurs spéculatives étant l'objet de ventes à découvert sont naturellement les plus touchées.

La Compagnie Parisienne de Distribution d'Électricité se négocie à 540 contre 552. Le Secteur Popp recule un peu de 867 à 860.

L'action Edison se montre très ferme à 690 et la part gagne 2 fr. à 280. L'Assemblée est convoquée pour le 13 mai.

Le Secteur de la Place Clichy reste inscrite à 1580, ainsi que le Triphasé à 760 à peu près sans marché l'une et l'autre.

L'Eclairage et Force par l'Electricité n'a pas varié à 1089. Le Secteur de la Rive Gauche est toujours faible à 263 contre 265.

L'Ouest-Lumière cote 137 contre 138 et l'Est-Lumière 145, comme précédemment.

La Compagnie Générale de Distribution d'Énergie Électrique s'alloude un peu de 484 à 481.

L'action Electricité de Paris faiblit encore de 645 à 639, la part se tient à 1360. L'action Electricité et Gaz du Nord perd 11 fr. à 355 et la part se négocie à 1025 contre 1027.

L'action Energie Electrique du Nord de la France reprend de 340 à 345 faisant contraste par sa fermeté.

L'action de capital Société Havraise d'Énergie Électrique vaut 610 contre 619 et l'action de jouissance 380 contre 378. L'Assemblée tenue le 23 avril a porté ainsi que nous l'avons fait prévoir, les dividendes de 27 à 28 fr. par action de capital et de 17 à 18 fr. par action ordinaire. Le rapport qui lui a été présenté a mis en lumière le développement rapide de l'entreprise qui se classe parmi les plus intéressantes des affaires de production et distribution d'énergie électrique.

L'action Forces Motrices du Rhône se tient à 600 ; la part progresse de 800 à 815. L'Assemblée du 8 mai prochain portera, ainsi que nous l'avons fait prévoir, les dividendes de 28 à 28 fr. 50 par action et de 21 à 24 fr. 50 par part ; les comptes vont ressortir un bénéfice de 3.030.209 fr. 98 contre 2.937.316 fr. 12 en 1912.

L'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen vaut 418 contre 415. L'Energie Industrielle n'a pas varié à 92.

L'action Société Industrielle d'Énergie Électrique se tient à 248 et la part recule de 77 à 75.50.

L'action de priorité Electricité de Varsovie reprend sa marche en avant de 730 à 738. L'Assemblée se tiendra le 16 mai. Les dividendes de l'exercice 1913 seront de 60 fr. par action ordinaire et 37 fr. 15 par action de priorité contre 40 fr. et 34 fr. 76 pour 1912. D'autre part, le Conseil faisant usage des autorisations données en 1913 par les actionnaires a décidé de mettre en souscription jusqu'au 20 mai 3.000 actions nouvelles de priorité et 3.000 actions nouvelles ordinaires ayant droit aux bénéfices de 1914 proportionnellement aux versements effectués et émises à 575 fr. pour les actions de priorité et 700 fr. pour les actions ordinaires. Ces actions sont réservées par priorité aux actionnaires actuels à raison d'une action de priorité et une action ordinaire par sept actions anciennes d'une catégorie quelconque.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre se montre très résistante à 568 son cours précédent ; c'est une entreprise intéressante et en plein développement.

L'Union Electrique vaut 95.

L'Energie Electrique du Sud-Ouest ne donne lieu à aucune transaction. Les comptes de l'exercice 1913 qui seront soumis à l'Assemblée du 8 mai prochain se soldent par des bénéfices nets de 737.709 fr. contre 431.824 fr. en 1912. Le divi-

dende sera maintenu à 6 0/0, soit 30 fr. par action de priorité.

L'action de priorité du Sud-Electrique est lourde à 226 contre 228.

L'action privilégiée série A de la Société Toulousaine du Bazacle s'est tenue à 241 et l'action série B de 250 fr. a coté 205 contre 207.

L'action de la Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Aires est sans transactions ; l'obligation se négocie à 334 comme précédemment.

La Société Indo-Chinoise d'Électricité se tient à 895, gardant toute sa récente avance.

La Compagnie Française Thomson-Houston, entraînée par la faiblesse générale, revient de 749 à 708 : on trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 9 mai et qui comportent, ainsi que nous l'avons déjà dit, le maintien du dividende à 35 fr.

L'Hellénique Thomson-Houston dont l'Assemblée, remise au 27, doit maintenir le dividende à 5 dr., se négocie à 84 contre 84.50.

La Compagnie Centrale d'Énergie Électrique revient de 504 à 500.

L'action Jeumont recule encore de 446 à 307, et la part de 668 à 662. On dit que les dividendes proposés à l'Assemblée du 14 mai seraient de 17 francs par action et 19 fr. 38 par part, contre respectivement 16 et 13 fr. 84 pour l'exercice 1912 ; mais ces chiffres n'ont rien d'officiel.

La Compagnie Générale d'Électricité se négocie à 1223 contre 1237.

Les Applications Industrielles n'ont pas varié à 265 ; les belles recettes des filiales de la Société justifiaient, semble-t-il, de meilleurs cours.

La Société Industrielle des Téléphones, se tient à 275.

L'action Travaux d'Eclairage et de Force recule de 564.50 à 545.

L'Eclairage Électrique, qui détache le 30 avril un coupon de 5 fr., progresse de 121 à 124 ; cette Société émet actuellement, au prix de 490 fr. chacune, 14.000 obligations de 500 fr. 5 0/0, nets de tous impôts actuels.

— La Maison Breguet se maintient à 600. La Société Gramme reproduit le cours de 463 ; l'Assemblée est convoquée pour le 7 mai.

L'action de capital Constructions Électriques de Charleroi se négocie à 424.50 contre 432 ; l'action de jouissance n'a pas de marché ; les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 30 avril vont ressortir un bénéfice net d'environ 1.560.000 fr. contre environ 830.000 en 1912. Le Conseil proposera des dividendes de 20 fr. par action de capital de 250 fr. et de 7 fr. 50 par action de jouissance, contre respectivement 18 fr. 50 et 6 fr. pour 4842.

Les unités Télégraphes du Nord sont en reprise à 878 contre 870, et les coupures ont suivi à 835 contre 824 ; l'Assemblée qui doit se tenir au moment où nous mettons sous presse maintiendra le dividende à 30 fr. par titre.

Les Câbles Télégraphiques se sont avancés de 136 à 143.

L'American Telephone n'a pas varié à 644.

Les Entrepôts et Magasins Généraux de Paris se tiennent à 378 ; le bruit se confirme que les résultats de 1913 seraient sensiblement supérieurs à ceux de 1912, mais on ne les connaît pas encore exactement et on ne sait quel sera le dividende proposé.

Les Docks de Marseille reprennent de 416 à 420 ; l'Assemblée qui se tiendra le 28 doit, croit-on, maintenir le dividende à 20 fr.

L'action de capital Docks du Havre reproduit le cours de 1575.

Le Port de Paris-Austerlitz se tasse de 126 à 124 ; le Port de Salonique donne lieu à un marché assez animé autour de 365.

Le Port du Rosario s'est négocié à 1300 contre 1305 ; le Port de Bahia-Blanca n'a pas de marché. L'action privilégiée Port de Para est complètement abandonnée, et l'action ordinaire reste inscrite à 35 fr. à peu près sans transactions.

Les nouvelles de l'industrie sidérurgique américaine sont, cette semaine, peu nombreuses, toute l'attention étant attirée sur les événements de la Vera-Cruz qui ne sont évidemment pas de nature à accélérer un mouvement de reprise industrielle. Les aciéries, qui au début de février travaillaient à 80 0/0 de leur capacité de production, ne peuvent plus utiliser maintenant que

65 0/0 de cette capacité par suite du peu de commandes passées pendant le mois de mars. Actuellement, les acheteurs éventuels paraissent peu pressés de traiter ; cependant le Northern Pacific a acheté 2.000 tonnes de rails et la Steel Corporation a donné des ordres pour la fourniture de 3.500 wagons. En Europe, deux pays surtout sont touchés : l'Allemagne et par contre-coup la Belgique ; les métallurgistes belges viennent cependant de recevoir une commande de 50.000 tonnes de rails pour le Portugal, et, d'autre part, l'Etat mettra en adjudication le 6 mai une commande de 845 wagons à marchandises et incessamment également la fourniture de 410 locomotives. En France, la situation reste stationnaire.

Le marché des valeurs sidérurgiques françaises, lourd dans son ensemble, est surtout très irrégulier.

Les Acieries de la Marine se traite à 1772 contre 1777. Châtillon-Commentry vaut 2005 contre 1980. L'Assemblée de la Société se tiendra le 14 mai. Les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice industriel d'environ 15.200.000 fr., soit à peu près 2 millions de plus qu'en 1912. Le dividende sera porté de 80 à 85 fr. par action.

Le Creusot n'a pas varié à 1980.

Douai-Anzin, dont l'Assemblée est convoquée pour le 27 mai, recule de 2270 à 2206. Les Forges et Aciéries du Nord et de l'Est se négocient à 2077 contre 2030. Les Aciéries de Micheville abandonnent encore 10 fr. à 1630. Les Aciéries de Longwy accentuent leur reprise de 1360 à 1370.

Les actions Aciéries de France faiblissent à nouveau brusquement de 700 à 675 ; les parts plus touchées encore clôturent à 143 contre 167.

Serme-Maubourg recule de 20 fr. à 1005. Montataire vole 1625 contre 1627. Les Usines de l'Esperance à Louvain tombent de 1540 à 1505.

Commentry-Fourchambault se traite à 1410 contre 1420. Les Usines de la Basse-Loire, qui depuis longtemps se tenaient au cours rond de 300, battent en retraite à 280.

La Société Métallurgique de l'Ariège revient de 525 à 512. L'action ordinaire des Forges d'Alais s'améliore de 210 à 212, et la privilégiée également de 324 à 328. Montbard-Audruicq se tient à 255 environ. L'action Aciéries de Paris et d'Outreau se montre très résistante à 1121, cours largement justifié d'ailleurs par la situation de l'entreprise. L'action Piombino est un peu mieux tenue à 84 contre 83.50. L'Assemblée du 18 courant a voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, un dividende de 5 lire par action contre 10 lire pour l'exercice 1912 d'une durée de dix-huit mois ; les bénéfices nets de 1913 se sont élevés à 1.008.731 lire contre 1.883.000 pour l'exercice précédent de dix-huit mois.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée reculent rapidement de 809 à 770. Les bénéfices d'exploitation de l'exercice 1913 se sont élevés à 1 million 338.509 fr. contre 1.542.639 fr. et les bénéfices nets à 913.628 fr. contre 1.045.119 fr. ; le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de ramener le dividende de 40 à 35 fr. par action.

Les Chantiers de la Loire se négocient à 1634 contre 1640. Les Chantiers de Saint-Nazaire consolident leur récente avance à 1220 contre 1230. L'Assemblée est convoquée pour le 12 mai. Il lui sera proposé, ainsi que nous l'avons déjà dit, de porter le dividende de 55 à 60 fr.

Les Chantiers de la Gironde ont un peu repris de 770 à 778. L'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse ; elle aura à examiner un projet d'augmentation du capital.

Les Chantiers de France sont un peu mieux tenus à 505 contre 501. Les Chantiers de Bretagne reculent de 141 à 135. Fives-Lille cote 972 contre 970. L'action privilégiée Dyle et Bacalan revient de 295 à 288 et l'action ordinaire de 221 à 210.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques perd rapidement 15 fr. à 330. L'Assemblée du 21 courant a voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, un dividende de 25 fr. par action contre 20 fr. précédemment. L'exercice 1913 a en effet été très beau pour la Société : mais l'exercice en cours s'annonce moins brillant, et la perspective de voir augmenter encore la participation de la Société dans celle des Hauts Fourneaux de Caen où elle a déjà 10 millions environ d'engagés, représente un aléa dont il faut tenir compte. La Société pourra en effet être amenée par la prochaine émission d'actions Hauts Fourneaux de Caen à en posséder en portefeuille une quantité

dont la valeur nominale sera presque égale à son propre capital de 18 millions. C'est évidemment une situation assez anormale. Ajoutons qu'en vue de cette émission, les actionnaires ont autorisé le Conseil de la Société Française de Constructions Mécaniques à émettre éventuellement des obligations pour procurer à la Société les capitaux dont elle pourrait avoir besoin.

L'action des *Hauts Fourneaux de Caen*, complètement abandonnée, reste inscrite à 250.

Les *Ateliers du Nord de la France* se traitent à 970 contre 980.

La *Compagnie Générale de Construction* se négocie à 90. L'Assemblée de cette Société tenue le 18 courant a approuvé les comptes de l'exercice qui se soldent par un bénéfice net de 653.651 fr. contre 576.217 pour 1912. Le dividende a été maintenu à 5 fr. par action ; il est payable à partir du 1^{er} mai.

Le *Compteurs à gaz* se tassent à nouveau de 1520 à 1490.

Carmaux se traite à 2720 contre 2730. La *Grand' Combe* cote 2190 contre 2196 ; on n'est pas encore fixé sur le dividende de 1913.

Epinac progresse de 1630 à 1635. *Montrambert* se tient à 640. Les *Houillères de Saint-Etienne*, dont l'Assemblée doit se tenir le 30 avril, progressent encore de 454 à 458 ; les comptes de l'exercice 1913 se soldent par un bénéfice net de 3 millions 580.020 fr. contre 2.927.407 fr. en 1912. Le dividende proposé sera de 25 francs contre 22 fr. 50.

Les *Mines de la Loire* sont très résistantes à 237 contre 240.

Les *Charbonnages du Tonkin* sont très fermes à 1730 contre 1725. *Trifail* cote 332 contre 330.

Les *Pétroles d'Oklahoma* se négocient aux environs de 75.

L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* conserve à 824 toute sa récente hausse et la part accentue la sienne de 700 à 770.

L'*Astra Romana*, plus calme, clôture à 1009 contre 1125, des venues de sable ayant gêné la production de sa nouvelle sonde de Moreni.

Le marché des valeurs industrielles qui donnait depuis longtemps des signes de malaise a souffert plus que les autres des mauvaises dispositions générales.

L'action *Briansk Ordinaire* recule de 445 à 433 et la *Privilégiée* de 418 à 407. *L'Union Minière et Métallurgique de Russie* revient de 619 à 590.

L'action *Huta-Bankowa* perd tout le bénéfice de sa récente reprise à 1853 contre 1895.

L'action *Oural-Volga* faiblit de 200 à 192. *Donetz-Jouriewka* cote 655 contre 660.

Sosnowice revient de 1407 à 1361, *Dombrowa* de 1630 à 1585.

L'action ordinaire des *Sels Gemmes* se négocie à 304 contre 316 et la privilégiée également à 304 contre 309.

L'action privilégiée *Makewka* perd 30 fr. à 169 et l'action ordinaire faiblit à nouveau de 30 à 25.

Krivoi-Rog fait une nouvelle chute de 1160 à 1110.

Bien que les prix du naphtaline soient fermes, les valeurs de pétrole russes sont entraînées dans le mouvement de baisse.

Le *Naphte*, dont l'Assemblée tenue à Saint-Pétersbourg le 23 courant a voté la répartition d'un dividende de 16 roubles contre 14 roubles pour l'exercice précédent, a faibli de 588 jusqu'aux environs de 540 pour finir à 555.

L'action *Ter-Akopoff* cote 902 en perte de 20 francs.

Au milieu de cette débâcle, l'action *Prowodnik* a fait preuve d'une très grande résistance et clôture à 552 contre 557. L'Assemblée est convoquée pour le 9 mai ; les comptes qui lui seront soumis se soldent par un bénéfice de près de 4 millions et demi de roubles contre 2.800.000 roubles environ pour 1912. Le dividende sera porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, de 12 rb. 75 à 14 roubles par action et cette répartition n'absorbera que 2.520.000 rb. laissant plus d'un million de roubles aux amortissements et un report à nouveau d'environ 170.000 roubles.

Le marché du cuivre a subi le contre-coup des événements mexicains et le métal a reculé de £ 65 au comptant et £ 65 1/8 à terme à £ 63 1/8 au comptant et à terme. Cependant, le fond du marché résiste bien et la consommation ne paraît

pas devoir se ralentir sérieusement. L'électrification de la première section du Chicago Milwaukee and Saint-Paul commencée récemment exigera 30 millions de livres de cuivre et en cas de décisions favorables aux Compagnies pour les tarifs de transports, d'autres lignes de Chemins de fer pourraient suivre cet exemple.

L'action *Rio-Tinto* clôture à 1755 contre 1817, faisant preuve de plus de résistance qu'on eût pu en attendre dans les circonstances actuelles eu égard à son large marché international dont New-York en général dirige le mouvement.

L'action *Boleo* recule de 739 à 690 et la part de 436 à 426.

L'action *Cuivre et Pyrites* cote 252 contre 262. La *Compagnie Française des Métaux* reprend de 748 à 764.

L'*Electro-Métallurgie de Dives*, au contraire, s'affaiblit de 459 à 452. Les *Treillisères du Havre* sont fermes à 240.

Pontgibaud reprend de 500 à 510.

L'*American Smelters* sans marché reste inscrit à 400.

Le plomb s'est encore un peu affaibli de £ 18 1/2 à £ 18 1/4.

Penarroya recule vivement de 1420 à 1332. *Aguilas* au contraire est résistant à 125 contre 126. On trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 14 mai à laquelle il sera proposé le maintien du dividende à 6 fr. 25 par action.

L'action *Laurium Français* recule de 441 à 412 ; il sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 16 mai le maintien du dividende à 25 fr.

Le *Kanguet* reste inscrit à 383.

Le zinc est un peu plus ferme à £ 21 3/4 contre £ 21 5/8.

L'action *Malfidano* jouissance recule brusquement de 262 à 224 ; *Bou-Thaleb* reprend de 105 à 110 ; l'action *Guergour* progresse de 548 à 559 et la part reste inscrite à 60.

Le *Nickel* revient de 1188 à 1173.

Mokta-el-Hadid se tasse de 2180 à 2150. Nous avons publié dans notre précédent numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 30 courant ; le dividende proposé est, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, de 70 fr. contre 65 fr. précédemment.

Le marché des phosphates est sans animation et les cours varient peu ; les titres de *Gafsa* sont calmes : l'action à 897 contre 895 et la part à 807 contre 823. L'Assemblée est convoquée pour le 18 mai ; rappelons qu'elle élèvera les dividendes de 35 fr. à 37 fr. pour l'action et de 32 fr. 14 à 34 fr. 285 pour la part.

L'action *Omnia d'Algérie-Tunisie* est très bien tenue à 2476 contre 2480.

Pas de grand changement cette semaine sur le marché des nitrates.

Le *Lautaro* recule de 262 à 255. Le *Lagunas* faiblit de 45 à 42 ; le bénéfice de 1913 s'est élevé à £ 36.576 et un dividende de 2 sh. égal à celui de 1912 a été déclaré.

L'action *Nitrate Railway ex-coupon* de 8 sh. détaché le 24 avril s'inscrit à 349 contre 374 ; l'Assemblée du 21 courant a, en effet, fixé ainsi que nous l'avions fait prévoir, le solde de dividende à 8 sh. ce qui porte à 15 sh. la répartition totale des actions ordinaires de £ 10.

L'action ordinaire *Société Norvégienne de l'Azote* faiblit de 291 à 282.

Les *Produits Chimiques d'Alais et de la Camargue (Pechiney)* se traitent à 1148 contre 1156. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 30 avril font ressortir un bénéfice industriel de 4.528.624 fr. contre 3.607.357 fr. 93 en 1912 et un bénéfice net de 3.260.365 fr., en augmentation de 586.782 fr. sur le précédent. Le Conseil proposera ainsi que nous l'avons déjà dit la répartition d'un dividende de 50 fr. contre 40 fr. précédemment.

Les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* se négocient à 570 ; l'Assemblée est convoquée pour le 28 mai ; il lui sera proposé le maintien du dividende à 35 fr. par titre.

L'action *Air Liquide* est en rapides progrès à 260 environ ; la part reste inscrite à 1400. Les bénéfices de l'exercice 1913 s'élèvent à 2.860.000 fr. environ, supérieurs d'environ 700.000 fr. à ceux de l'exercice précédent. Le Conseil proposera à l'Assemblée de porter le dividende de 9 fr. à 10 fr. par action. Cette répartition permettra de

porter aux réserves 1.500.000 fr. qui, ajoutés aux 2 millions provenant de la prime réalisée sur la dernière augmentation de capital, viendront grossir de 3.500.000 fr. les comptes de prévoyance.

Les *Etablissements Pathé* se négocient à 167 contre 170.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* se tasse à 2275 contre 2367 ; l'action privilégiée a peu varié à 568. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 27 courant.

Les *Salines de l'Est*, dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, reculent de 368 à 365.50 ; le dividende sera maintenu à 20 fr.

Les *Salins du Midi* valent 1870 contre 1873.

Le *Petit Journal* cote 442 contre 444 ; le *Figaro*, 548 contre 550 ; une Assemblée extraordinaire se tiendra le 28 courant pour statuer sur les propositions du Conseil de surveillance, relatives à la gérance et éventuellement sur la transformation de la Société en Société anonyme.

Les *Grands Travaux de Marseille* valent 888. Nous publions plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 18 courant, qui a maintenu le dividende à son chiffre antérieur de 50 fr.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* revient de 86 à 79.50. Les *Etablissements Bergougnan* n'ont pas varié à 1470.

Les *Tabacs des Philippines* reproduisent le cours de 280. Les *Tabacs du Portugal*, sans marché, restent inscrits à 554. Les *Tabacs Ottomans* reculent de 474 à 462.

L'action ordinaire *El Buen Tono* résiste assez bien à 153 contre 160 ainsi que la privilégiée à 123 contre 125.

Le marché des sucrens ne présente pas de changement et les prix se maintiennent :

L'action ordinaire *Raffinerie Say* cote 365 environ et l'action de priorité 255. L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* fléchit brusquement de 43.50 à 40 et l'action privilégiée de 50 à 43.50.

Le *Grand-Hôtel* progresse de 282 à 289. *L'Hôtel Continental* perd 10 fr. à 640.

L'action ordinaire du *Printemps* recule de 370 à 363 ; la privilégiée au contraire s'avance de 304 à 310. A partir du 25 avril, les 29.879 actions ordinaires nouvelles seront inscrites à la cote au comptant et à terme sous la même rubrique que les anciennes.

Les *Galleries Lafayette* sont bien tenues à 112 contre 111.

L'Oriental Carpet a brusquement reculé de 295 à 277 ; les bruits les plus divers ont circulé sur les raisons de ce fléchissement ; le motif le plus plausible semble être l'incertitude où l'on est du maintien du dividende à son taux antérieur.

Les *Etablissements Orosdi-Back* cotent 199 contre 203.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

Dans le groupe des fonds d'Etats, les rentes mexicaines se signalent par un brusque recul de 32 à 30.55 le 5 0/0 Intérieur et de 22.60 à 20.70 le 3 0/0 Intérieur, les Etats-Unis ayant débarqué des troupes à la Vera-Cruz, premier acte d'une guerre dont on ne peut prévoir les conséquences.

Peu de négociations sur les fonds argentins qui se retrouvent à 80.70 contre 81.55, le 4 0/0 or 1897-1900, 82.50 contre 82.90 le 5 0/0 Intérieur et 90.50 contre 91.70 les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0.

Les rentes brésiliennes ont également présenté bien peu d'animation en attendant qu'aboutissent les négociations entamées en vue de faire des avances au Gouvernement pour le mettre à même d'attendre la fin de la période difficile qu'il traverse : le 5 0/0 1893 reste à 87 ; le 5 0/0 1903 s'inscrit à 96.75 contre 98.10 ; le 4 0/0 Résction à 70.43.

Le *Turc* 5 0/0 1914 se traite, en liquidation spéciale, de 93.25 à 93.35 ; le prix d'émission est de 93 fr. 25.

Les *Bons du Trésor Ottoman* 5 0/0 1913 se négocient à 475.50 contre 475 il y a huit jours.

Le *Banco del Perù y Londres* reste inscrit à 460, cours remontant à plusieurs semaines, de même

que la Banque Industrielle du Japon à 156. La Banque Péninsulaire Mexicaine, influencée par les événements qui se déroulent au Mexique, revient de 96 à 92 ; rappelons que le coupon de 3 0/0, soit 3 pes. 90, représentant le dividende de l'exercice 1913, a été détaché le 16 avril à raison de 5 fr. 61 net.

La part Crédit Mobilier Français, avec des négociations très clairsemées, perd quelques points à 336 contre 350. La Société Foncière Marocaine s'établit à 116, coupon-dividende de 6 fr. 50 à l'échéance du 1^{er} mai. La part Crédit Foncier Argentin reste soutenue à 329.

La part Crédit Foncier du Brésil, malgré la perspective d'un dividende de 4 fr. 16 contre 2 fr. 86 l'an dernier, revient de 90.50 à 89. La Banque Nationale d'Egypte reste à 394, cours antérieur au détachement du coupon de 9 sh., solde du dividende de l'exercice 1913 fixé à 15 sh.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico sont peu traitées : la 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 313.50, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 427, la 4 0/0 net à 338, l'obligation à revenu variable à 130. Voici comment se comportent les recettes des dix premières semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 5 au 11 mars	219.343 65	183.576 90
Du 1 ^{er} janv. au 25 mars	1.543.182 05	1.540.277 45
Du 1 ^{er} janv. au 11 mars	<u>1.762.525 70</u>	<u>1.723.854 35</u>
Différence en 1914	— Fr. 38.671 35	

Les Chargeurs Français se retrouvent à 1004 contre 1047 ; l'Assemblée extraordinaire qui aura à donner au Conseil l'autorisation d'augmenter éventuellement le capital et de créer des obligations, est convoquée pour le 19 mai. Actuellement, cette Société procède à l'émission de 750 obligations hypothécaires de 500 fr. 4 1/2 0/0, soit pour une somme de 375.000 fr. à valoir sur celle de 1.625.000 fr. autorisée par l'Assemblée extraordinaire du 2 avril 1912. Ces obligations sont remboursables d'ici le 1^{er} janvier 1926, avec faculté d'augmenter les remboursements à partir du 1^{er} janvier 1916.

Les Messageries Françaises de Madagascar végétent à 8. Rappelons qu'une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 29 avril à l'effet d'examiner la situation de l'affaire et de se prononcer éventuellement sur le dépôt du bilan.

L'action privilégiée Electricité de Limoges reste inscrite à 136. Les bénéfices nets réalisés pendant l'exercice 1913 par cette Société se sont élevés à 532.783 fr. contre 482.124 fr. en 1912. Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée, convoquée pour le 29 avril, de maintenir le dividende à son chiffre antérieur de 6 fr. par action. Les Locations Électriques se traitent à 36, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 14 mai.

Les valeurs industrielles russes ont été particulièrement touchées par la baisse cette semaine, pendant qu'à Saint-Pétersbourg la Bourse était fermée à l'occasion des fêtes de Pâques. Il est vrai que sa réouverture s'est effectuée dans de mauvaises dispositions, bien que la situation industrielle soit toujours satisfaisante.

La Maltzof revient de 707 à 685. Ainsi que nous l'avons annoncé, les comptes du dernier exercice indiquent qu'en 1913 les recettes brutes ont atteint 21.600.031 roubles contre 18.260.502 roubles en 1912. Les dépenses s'étant élevées à 17.548.493 roubles, le bénéfice net ressort à 4.031.538 roubles contre 3.979.424 roubles. Par suite du plus grand nombre d'actions à rémunérer, le dividende sera fixé à 13 rb. 50 contre 17 rb. précédemment. Cette répartition absorbant 2.160.000 roubles, il sera porté 147.577 roubles aux réserves contre 198.936 roubles. Les amortissements recevront 1.400.000 roubles au lieu de 950.000 roubles. Une somme de 295.154 roubles sera affectée aux rétributions de la direction et du personnel. L'Assemblée est convoquée pour le 3/16 mai. La Hartmann tombe de 548 à 496. Toila revient de 1007 à 984 ; les Tubes et Forges de Sosnowice de 706 à 675. Seule l'action Haut-Volga privilégiée, par une belle ironie, s'est avancée de 48.25 à 52. Rappelons que l'Assemblée extraordinaire appelée à statuer sur la réorganisation de la Société doit se tenir le 4^{er} mai. Les Wagons de Saint-Pétersbourg se retrouvent à 276.50 contre 282.

Au comptant, les Forges et Aciereries du Donetz reviennent de 1143 à 1115, la Dnieproviennne de 3049 à 3018, la Providence Russe (série A) reste à 345, la Russobelge se retrouve à 1770 contre 1813. Les Usines Franco-Russes se maintiennent à 727. Les grosses parts Kama ont peu varié à 1360 et les petites parts à 436. Les parts Nicolaiessf sont très calmes à 42.

Dietrich évolue autour de 155. L'action de capital Trust Métallurgique Belge-Français reste sans échange à 45 ; l'action de dividende a été traitée à 54.25 contre 55.25.

Les Moteurs Gnome se négocient à 2739. L'Assemblée du 23 avril a fixé le dividende de 1913 à 200 fr. par action contre 150 fr. l'an dernier, payable le 1^{er} mai. Ainsi que nous l'avons annoncé, l'exercice 1913 s'est soldé par un bénéfice net de 8.640.175 fr. contre 5.258.159 fr. en 1912, soit une augmentation de 3.382.015 fr.

Les actions Outillage mécanique et d'usinage d'artillerie (Usines Bouhey) se retrouvent aux environs de 100. L'Assemblée extraordinaire du 16 avril a reconnu sincère et véritable la déclaration aux 100.000 actions nouvelles de 100 fr. chacune dont l'émission avait été autorisée par l'Assemblée du 14 mars dernier. En conséquence, le capital social se trouve définitivement porté de 5 à 15 millions de francs. Elle a également nommé un commissaire à l'effet d'apprécier la valeur et la cause des apports et avantages résultant des conventions faites entre la Société et la Société Schneifer et Cie, ainsi que leur rémunération, et de faire un rapport à ce sujet à une Assemblée générale extraordinaire convoquée pour le .. mai.

La mauvaise tenue de la Bourse de New-York et un fléchissement des cours du cuivre ont influé défavorablement sur la tenue des valeurs de ce groupe : le métal se traite à £ 64 1/4 au comptant et à £ 63 13/16 à terme contre £ 65 1/4 et £ 64 15/16 la semaine dernière.

La Cape Copper s'inscrit à 88.50 contre 92.23. A partir du 27 avril, les 60.000 actions nouvelles ordinaires seront cotées sous la même rubrique que les anciennes.

Spassky se traite à 70. Le Caucase se retrouve sans changement appréciable à 427, Corocoro à 17. La Mount Elliott tombe de 92.25 à 83.75. Nous avons annoncé la constitution, par cette Société, d'une filiale en vue de l'exploitation de terrains situés dans le district de Cloncurry. La Mount Elliott fermera sa fonderie fin mai et transportera son matériel de Mount Elliott à Cloncurry. Le traitement du minerai devant se trouver ainsi suspendu pendant un certain temps, la Société se trouvera momentanément privée de recettes, ce qui est susceptible de nécessiter une suspension de dividende.

Dans le groupe des mines pyritiques, la Tharsis revient de 179.50 à 176.50. À l'Assemblée du 22 avril, qui a maintenu le dividende à 8 sh., le président a déclaré que les livraisons de pyrites en Angleterre devraient être plus importantes pour l'année en cours que précédemment avec le prix de vente du soufre à peu près le même, tandis que le coût de la livraison serait moins élevé, par suite de la réduction des frets. La production totale du cuivre sera probablement plus élevée que l'année dernière.

Montecatini s'inscrit à 125.50 contre 128.50. Pena se négocie à 23.75 contre 25.50 ; San Miguel reste à 23.25.

Les mauvaises dispositions ont influé sur la tenue des mines porphyriques : la Ray s'inscrit à 106 contre 111 ; la Chino à 199.50 contre 218.50 ; cette Société a produit, en mars, 5.366.894 livres de cuivre, soit 246.943 livres de plus qu'en février et 964.082 livres de plus qu'en mars 1913. La production de la mine pendant le premier trimestre s'établit ainsi à 17.288.750 livres, dépassant sensiblement les résultats précédemment obtenus. La Utah se traite à 273.50 contre 290, bien que la production de mars 1914 ait été de 12.700.000 livres de cuivre, ce qui représente le record de la production mensuelle pour l'Utah et ce qui correspond pour l'année entière à une production de 140 millions de livres. Miami se tasse de 120 à 113.50.

Les actions Mines de Cuivre du Ferrol se traitent à 63 contre 57. Cette Compagnie vient de décider d'émettre 1.000 obligations 6 0/0, de 500 fr. chacune, amortissables en 10 ans. L'émission sera réalisée en une ou plusieurs fois, au fur et à mesure des besoins de l'entreprise.

L'action Mason and Bary est soutenue à £ 4. R appelle qu'il sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 28 avril, de fixer le dividende à 37 0/0, soit 7 sh. par action, comme l'an dernier.

Dans le groupe des valeurs de zinc, la Butte and Superior, par suite de la mauvaise tenue générale, revient de 188 à 179. La production de mars a été de 10.878.548 livres de zinc, contre 10.422.047 livres en février. La récupération s'est maintenue à un taux élevé, 90.05 0/0 du métal contenu dans le minerai ayant été récupéré. La production du mois correspondant de l'an dernier s'était élevée à 6.490.712 livres, la récupération ne dépassant pas 76.79 0/0.

La Vieille-Montagne négocie à 885 contre 919. L'Asurienne des Mines revient de 5289 à 5245. Les Zincs de Silesie se traitent à 1390 ; le dividende sera ramené à 20 à 17 0/0.

L'action Ain-Arko reste inscrite à 91.50, la part à 69, en attendant l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 25 mai.

Parmi les valeurs de plomb, la Batia-Karaïdin se tasse de 502 à 482. Le Laurium Grec revient de 37.50 à 36.25.

L'action Kef Chambi est soutenue à 103, favorablement influencée par les déclarations faites à la récente Assemblée qui a fixé à 5 fr. le dividende de l'exercice 1913.

L'action Sidi-Bou-Aouane est bien tenue à 132. La perspective d'une prochaine répartition de 45 francs environ rend ce titre intéressant aux cours actuels.

Les Mines de fer de Rouina se maintiennent à 330. Nous publions d'autre part les comptes du dernier exercice, qui font ressortir la situation satisfaisante de cette affaire, dont l'action offre aux cours actuels un certain attrait.

Les Phosphates Tunisiens sont revenus de 407.50 à 393. Le nombre de titres déposés étant insuffisant, l'Assemblée convoquée pour le 28 avril a été remise à une date ultérieure. Ainsi que nous l'avons annoncé il y a huit jours, en publiant les comptes du dernier exercice, il lui sera proposé un dividende de 20 fr. net, égal au précédent.

Parmi les valeurs d'étain, la Juga s'inscrit à 3. Le rapport qui sera soumis à l'Assemblée convoquée pour le 28 avril fait ressortir un solde débiteur de £ 2.739 pour l'exercice clos le 30 juin 1913. Il faut attendre, pour se prononcer sur la destinée de cette affaire, les déclarations qui seront faites à l'Assemblée sur le rapport de la mission envoyée sur les lieux d'exploitation.

La situation du marché du diamant reste toujours peu favorable. L'Amérique a, en effet, cessé ses achats et les stocks s'accumulent. La De Beers se tasse de 459 à 423 ; la privilégiée de 443 à 404.50. La Jagersfontein de 108 à 103.50.

Le Platine perd une trentaine de francs à 629. Il sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le mai de maintenir le dividende à 30 fr.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres a été plus faible cette semaine. Les 1.400 tonnes offertes aux ventes aux enchères ont été réalisées à des prix en léger recul, les vendeurs de matière première sur avril ayant pu se couvrir assez facilement. A signaler que les smoket sheet, dont les prix avaient été depuis quelques semaines dépassés par ceux des pale crêpe, sont de nouveau à un niveau légèrement supérieur. Au marché journalier, le Standard crêpe termine vers 2 sh. 7 d. la livre pour mai, 2 sh. 6 d. pour juin et 2 sh. 4 1/2 d. pour juillet-décembre. La situation technique du marché du caoutchouc reste, croyons-nous, bonne et nous pensons toujours que les prix sont susceptibles d'amélioration. Il y a de sérieuses chances, étant donné les renseignements fournis par les statistiques les plus sérieuses, pour que la consommation mondiale dépasse en 1914 le montant de la production.

Les valeurs de caoutchouc de plantation, qui étaient restées insensibles à la hausse des prix du caoutchouc, n'ont pas été autrement influencées par leur recul ; mais la Bourse a été tellement mauvaise dans son ensemble pendant toute la semaine qu'elles ont fléchi de quelques points. Le moment actuel paraît opportun pour s'intéresser à ce groupe de valeurs, dont les chances d'amélioration dans un avenir prochain semblent assez sérieuses. Les actions ordinaires Malacca terminent à 131 contre 139.50, et les actions privilégiées redétiennent le cours de 128. Les actions Kuala Lampur cotent 107.50 au lieu de 115.50. Parmi les trusts, les actions de la Société Financière des Caoutchoucs reviennent de 107.50 à 100.50 et l'Eastern Rubber de 17 à 16.25.

Les valeurs de pétrole ont subi le même sort que les autres compartiments de la cote : Bakou s'inscrit à 1680, coupon de 133 fr. net détaché le 24 avril, contre 1850, coupon attaché il y a huit jours. La North Caucasian revient de 60 à 57.50, Russian Oil de 39.25 à 38. La Lianosoff revient de 529 à 510. Ainsi que nous l'avons annoncé, l'émission de 140.000 actions nouvelles réservées aux anciens actionnaires à raison de 7 actions nouvelles pour 8 anciennes, aura lieu au début du mois de mai. Les nouvelles actions, qui auront droit au dividende de 1914, seront offertes à 466 r. 50, soit 441 fr. 25 au change de 2 fr. 65.

La Spies s'échange à 29 contre 31.

Les Raisins de Corinthe se traitent à 139, ex-coupon de 9 fr. 43 détaché le 24 avril.

Les actions de la Société Hellénique de Vins et Spiritueux sont languissantes à 138.50. L'exercice 1913 a laissé un bénéfice net de 2.407.027 dr.,

contre 1.507.808 dr. 03 précédemment. Après adjonction du report antérieur, le solde disponible ressort à 2.146.458 dr. contre 1.570.304 dr. 97 en 1912, soit une augmentation de 576.153 dr. En conséquence, le dividende a été porté de 11 dr. à 13 dr., ce qui a absorbé 1.300.000 dr.; il a été reporté à nouveau 74.422 dr. Le solde de 8 fr. du dividende a été payé ce mois-ci.

Les actions privilégiées *Anglo-Continental Supply* (*Au Planteur de Caïffa*) se retrouvent à 123, les ordinaires se sont un peu tassées de 98.50 à 97.25. Les comptes de l'exercice 1913 font ressortir un bénéfice brut de £ 493.601 et un bénéfice net de £ 166.417, contre £ 68.400 pour l'exercice 1912. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de fixer à 8 0/0, soit 9 fr. 45 net, le dividende des actions ordinaires, qui n'avaient rien reçu pour l'exercice 1912. Il serait affecté une somme de £ 16.000 à la réserve spéciale constituée pour alimenter le dividende aux actions de préférence et reporté à nouveau £ 44.783.

Les actions *Nilmelior* se traitent à 61. L'Assemblée extraordinaire n'a pu se tenir faute du quorum et une nouvelle réunion sera convoquée pour une date ultérieure.

Les actions privilégiées de la *Société Omnia (Cinéma Montmartre et Extensions)* se sont échangées à 90 et les ordinaires à 88. Le rapport du Conseil présenté à l'Assemblée du 18 avril a souligné la progression des recettes passées, pour la salle du boulevard Montmartre, de 447.319 fr. en 1912 à 663.301 fr. en 1913, soit une augmentation de 218.982 fr. Les bénéfices nets, en plus-value de 143.656 fr., s'établissent à 650.302 fr., dont 318.760 fr. provenant de la salle du boulevard et 331.544 fr. des salles de province. L'Assemblée a fixé à 7 fr. le dividende des actions; les amortissements reçoivent 383.118 fr.; le dividende des parts absorbe 20.000 fr.

**

La *Lucette* se maintient à 108, avec un coupon de 10 fr. à détacher le 15 mai.

La *Bellière* se retrouve à 213 contre 220 l'action et 103 contre 119 la partie.

L'action privilégiée *Châtelet* se retrouve à 98.50 sans changement l'action ordinaire à 87.50 contre 89.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* sont revenus de 385 à 370 l'action et de 101 à 96.

**

L'obligation *Nord-Ouest du Brésil 3 1/2 0/0* se traite à 125. La Compagnie n'ayant pas reçu le montant de la garantie d'intérêts qui devait être payé avant le 31 mars, ne peut actuellement payer le coupon de ses obligations échéant le 15 avril.

Valeurs d'Assurances

Malgré les vacances terminées, la note dominante est toujours le calme et l'hésitation. Il est certain, pourtant, si l'on considère les fluctuations des cours et des dividendes depuis quelques années, que beaucoup de ces valeurs d'assurances, affaires saines et sagement conduites, anciennes pour la plupart, avec des chances sérieuses de plus-values pour certaines, constituent aux cours actuels et à une époque où les titres dits de tout repos ne sont pas toujours les meilleurs, des placements qui peuvent être intéressants et avantageux. Il y a bien les menaces permanentes de monopoles, mais elles paraissent lointaines. Présentement, en période électorale, les assureurs et leurs Syndicats d'agents mènent une vigoureuse campagne pour les écarter; il est à prétendre qu'ils y réussiront comme en 1910 et que la prochaine Chambre ne comprendra qu'une minorité de partisans des monopoles.

Les cours des Compagnies Incendie, sont peu actifs, mais assez fermes. L'*Abeille* reprend à 1780 son cours de quinzaine; son solde bénéficiaire est de 2.083.879 fr., dont 1.080.000 fr. à distribuer aux actionnaires; la *Confiance* varie peu à 643 contre 640; la *Foncière*, après un mouvement de reprise, revient un peu en arrière et finit à 1315 après avoir touché 1350; le 1/4 d'action à 315; la *France* reste ferme à 1112, au lieu de 1110, et la *Générale* perd une légère fraction à 4260. La *Métropole* s'est avancée à 900, soit un progrès de 100 fr. depuis deux mois; nous ne connaissons pas encore son dividende; le *Monde*, selon les prévisions, augmentera très sensiblement le sien, en le portant à 25 fr. contre 14 fr. l'année dernière; un mouvement de hausse est probable; la *Nationale* est l'objet de négociations assez actives; elle est sans progrès mais bien tenue à 2160; le *Nord* est sans vendeurs; son dividende sera probablement augmenté de 20 fr. et fixé à 212 fr.; la *Paternelle* gagne une fraction à 3295 contre 3275, et le *Phénix* en bonnes dispositions, s'avance de 3210 à 3245; le *Soleil* est soutenu à 3085 après 3075; la *Provédience* s'affaisse

Fluctuations des cours des valeurs d'assurances et des dividendes de 1911 à 1914.

(Cours au 15 avril de chaque année, avant le détachement du coupon annuel.)

COMPAGNIES VIE	Cours des valeurs au 15 avril				Dividendes annuels nets des exercices			
	1911	1912	1913	1914	1910	1911	1912	1913 (probables)
Abeille.....	775	1.120	1.140	1.170	37	38	40	42 50
Aigle.....	121	165	200	165	7	8	9	9
Caisse Paternelle.....	180	185	216	210	7 50	8	8	9
Confiance.....	160	160	180	170	6	7 50	8 50	9
Foncière.....	185	175	200	200	10	10	10	10
France.....	630	646	701	632	25	25	25	30
Générale.....	7.700	8.300	8.900	7.850	315	330	330	330
Monde.....	211	247	234	235	10	10	10	10
Nationale.....	7.200	8.550	8.900	8.100	307 20	336	336	360
Nord.....	310	300	314	315	18	18	18	?
Patrimoine.....	42	57	140	100	»	»	»	»
Phénix.....	8.800	9.025	10.500	11.000	320	350	375	400
Soleil.....	350	420	432	405	11	12 50	14	14
Union.....	8.040	8.500	9.000	9.100	300	330	350	350
Urbaine (libérée).....	1.450	1.400	1.440	1.563	68 40	68 40	68 40	68 40
— (non libérée).....	630	740	715	652	30	30	30	30
COMPAGNIES ACCIDENTS								
Abeille.....	1.060	1.400	1.600	1.775	47 50	55	62 50	70
Assurances Générales.....	»	»	600	395	»	»	»	»
Foncière-Transports.....	470	485	470	485	19	20	21	22
Patrimoine.....	325	550	580	580	15	20	22 50	25
Préservatrice.....	2.150	2.500	2.500	3.000	82 50	92 50	102 50	?
Prévoyance.....	798	786	732	690	{ n. 38 40	38 40	38 40	38 40
Provédience.....	1.975	1.880	1.925	2.200	50	60	75	87 50
Secours.....	298	295	315	280	12	14	15	16
Soleil-Sécurité-Générale.....	500	580	480	345	30 72	24	9	9
Urbaine et Seine.....	1.095	1.225	1.100	1.060	40	43	45	47
COMPAGNIES GRÈLE								
Abeille.....	400	428	465	502	15	22 50	27 50	30
Confiance.....	200	200	200	300	17	20	25	30

malgré son augmentation de dividende, à 1162, venant de 1200; l'*Urbaine* est à peu près immuable à 2500, et l'*Union*, peu changée, avec 25 points d'écart au-dessous de son dernier cours à 4175: son encaissement pour 1913, le plus élevé des Compagnies françaises, atteint 37.654.929 fr., et ses réserves, entièrement libres pour éventualités, vont atteindre, en dehors des autres réserves, et après prélèvement du dividende, le chiffre imposant de 13 millions de francs. La *Union* et *Phénix Espagnol* oscille depuis un mois entre 325 et 340, sans meilleures dispositions.

Le marché des titres *Vie* manque totalement d'amplitude. L'*Abeille* a quelques affaires au même cours de 1170; la *France* témoigne de bonnes dispositions et s'inscrit en progrès à 639 après 632; son cours était l'année dernière à peine époque de 700 avec un dividende cependant inférieur de 5 fr.; la *Générale* est inactive et à peu près sans changements à 7875 contre 7850, de même que le *Monde* à 235, le *Soleil* à 400 et l'*Union* à 9100. Le *Nord* maintiendra son coupon à 18 fr., même chiffre que l'année précédente.

Dans le groupe des Compagnies *Accidents* on ne note guère plus de transactions, mais on y constate une certaine fermeté.

L'*Abeille* marque un progrès important à 1850, venant de 1775; les *Assurances Générales* s'éloignent peu de leurs cours fixés depuis des mois à 395 et 400; l'Assemblée générale ayant eu lieu le 22 courant, le bilan va être incessamment publié, et il sera intéressant d'y relever les résultats du deuxième exercice de cette Compagnie; la *Foncière-Transports*, qui doit encore, comme elle le fait depuis plusieurs années, augmenter de 1 fr. sa répartition et la porter à 22 fr. pour 1913, après un exercice satisfaisant pour sa branche accidents, subit cependant de nouveau un léger recul de 485 à 478; la *Prévoyance* varie peu depuis quelque temps; elle est résistante aux environs de 690: son solde bénéficiaire ressort à 3.102.897 fr. 60, supérieur de 140.000 fr. à celui de l'exercice précédent; le dividende doit absorber 2.400.000 fr.

La *Préservatrice*, qui n'avait pas coté depuis fort longtemps, s'est inscrite cette semaine à 3100 au lieu de 3000; il est vraisemblable que son dividende sera augmenté, comme chaque année, et porté sans doute à 110 ou 112.50 au lieu de 102.50.

La *Provédience*, toujours en faveur, marque un nouveau progrès à 2250 contre 2200, soit une plus-value de 200 fr. en deux mois; les très beaux résultats annoncés en sont sans doute la cause, mais ces cours nous paraissent, malgré tout, élevés; l'*Urbaine* et la *Seine*, quoique bien disposée, a un léger fléchissement à 1052 contre 1060 après avoir atteint 1070, le *Soleil-Sécurité Générale*, qui a besoin d'améliorer encore une situation qui fut un moment délicate, donnera le même dividende que pour 1912, soit 9 fr. au lieu de 24 et 30 fr. les années antérieures. L'*Union-Vol* accuse pour 1913 un encaissement, en primes-vol

de 1.101.748 fr. On parle de cours, hors Bourse, à 440 fr.

Pour les Compagnies *Grèle*, toujours pas de changements. L'*Abeille-Grèle* présente dans son bilan un solde disponible de 1.429.701 fr., ce qui est le signe d'une année favorable pour cette catégorie de risques.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.780 fr.; Aigle 3.955 fr.; Confiance 643 fr.; Foncière 1.315 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.260 fr.; Métropole 900 fr.; Monde 435 fr.; Nationale 2.160 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.295 fr.; Phénix 3.245 fr.; Providence 1.162 fr.; Soleil 3.085 fr.; Union 4.175 fr.; Urbaine 2.500 fr.; Union et Phénix Espagnol 335 fr.

Vie. — Abeille 1.170 fr.; Aigle 165 fr.; Caisse Paternelle 210 fr.; Confiance 170 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 200 fr.; France 639 fr.; Générale 7.875 fr.; Monde 235 fr.; Nationale 8.100 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 109 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 400 fr.; Union 9.100 fr.; Urbaine (libérée) 1.563 fr.; Urbaine (non libérée) 652 fr.

Accidents. — Abeille 1.850 fr.; C^e des Assurances Générales 400 fr.; Patrimoine 580 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 689 fr.; Providence 2.250 fr.; Secours 280 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.052 fr.; Foncière-Transports 478 fr.

Grèle et Divers. — Abeille 502 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 275 fr.

Chronique des Mines d'Or

Dans les circonstances présentes, les mines d'or pouvaient difficilement montrer de meilleures dispositions que les autres compartiments de la cote. Aussi n'y a-t-il rien de surprenant à ce qu'elles aient subi le sort commun aux autres valeurs. Toutefois, les seules actions sur lesquelles il y avait des positions spéculatives, ont été plus ou moins éprouvées et que les autres n'ont qu'assez peu baissé; dès que la situation politique à l'étranger s'aplanira, les mines d'or pourraient donc être les premières à profiter du réveil de la tendance qui serait susceptible de se produire alors.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines* recule de 157 à 151 fr. 50. La *Ferreira Deep* passe de 64 fr. 50 à 63 fr. La *Modderfontein B* de 105 fr. 50 à 103 fr.

La *City Deep* se défend bien à 80 fr. On sait que la vie de cette mine est estimée à trente-cinq ans avec des broyages se chiffrant par 800.000 tonnes par an. Il est à prévoir que les travaux du fond ne seront pas achevés avant 1915 et c'est seulement pendant la dite année que la Compagnie pourra broyer 800.000 tonnes par an.

La *Rose Deep* fait 55 fr. 25 contre 56 fr. 75 et la *Village Deep* 45 fr. contre 46 fr.

le groupe pétrolier le tassement continue. L'Astra-Romana clôture à 1012, la Columbia à 1345 et l'Omniaum des Pétroles à 575.

HOUILLES DE MONTRAMBERT ET DE LA BÉRAUDIÈRE

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon le 20 mars 1914, sous la présidence de M. Jean Coignet, président du Conseil d'administration. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 34 fr. par action, comme l'an dernier. Sur ces 34 fr., un acompte de 14 fr. ayant été mis en distribution le 16 octobre dernier, le solde soit 20 fr., sera mis en paiement le 16 avril prochain, sous déduction des impôts.

Les bénéfices nets de l'exercice 1913 clôturé fin décembre se sont élevés à 3.863.812 fr. 94 supérieurs de 743.561 fr. à ceux de l'exercice précédent qui était de 3.120.251 fr. 27.

Malgré cette augmentation notable, le Conseil, suivant ses habitudes de prudence, n'a pas cru devoir augmenter le dividende.

Voici comment les actionnaires ont décidé d'employer ce bénéfice :

Dividende de 34 fr., égal au précédent.....	Fr. 2.720.000
Travaux neufs d'exploitation à faire en 1914	850.000
Versement au fonds de réserve libre	293.812 94
Total égal	Fr. 3.863.812 94

Voici le compte de Profits et Pertes de 1913 rapproché de celui de 1912 :

	1912	1913
<i>Credit.</i>	—	—
Produits divers... Fr.	395.377 80	379.547 50
Redevances.....	293.050 50	332.848 30
Compte d'Exploitation	3.836.208 68	4.596.677 37
Fr.	<u>4.524.636 87</u>	<u>5.309.073 17</u>
<i>Débit.</i>		
Frais généraux ... Fr.	235.192 59	256.230 80
Frais d'exploitation ..	374.097 54	383.253 75
Secours gratuits ou obligatoires.....	795.095 47	805.775 68
Balance bénéfices de l'exercice.....	3.120.251 27	3.863.812 94
Fr.	<u>4.524.636 87</u>	<u>5.309.073 17</u>

On voit qu'avec des frais d'exploitation sensiblement les mêmes d'un exercice à l'autre, la production s'est accrue notablement passant de 3.836.208 fr. à 4.596.000 fr. C'est la concession du Chambon qui présente la presque totalité de cette augmentation 810.419 fr. contre 321.000 fr. l'an dernier. Montrambert a donné 2.665.000 fr. contre 2.403.000 et La Béraudière 1.120.000 fr. contre 1.111.000 fr.

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

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Immeubles, matériel.	120.965 90	120.965 90
Immeubles acquis depuis 1854	379.124 85	379.124 85
Usine d'utilisation des déchets.....	813.308 30	813.908 30
Tréfonds	1.276.654 50	1.171.000 40
Charbon sur plâtre...	27.300	»
Approvisionnements.	881.141 15	897.673 05
Débiteurs.....	1.562.766	1.249.745 52
Portefeuille.....	6.765.579 97	6.928.492 45
Caisse et banques....	948.933 66	1.594.646 57
Acompte sur dividende	1.360.000	1.120.000
Fr.	<u>14.135.773 73</u>	<u>14.275.557 04</u>
<i>Passif.</i>		
Fonds de roulement.	1.287.386 56	1.287.386 56
— de réserve....	5.292.713 94	4.811.698 76
Amortissemens.....	1.276.654 50	1.171.000 40
Provisions.....	346.518 69	295.912 29
Compte de dépôts	1.958.490 75	2.010.293 30
Comptes créanciers..	745.102 88	746.043 83
Dividendes restant à payer.....	108.655 14	89.408 96
Bénéfices de l'exercice	3.120.251 27	3.863.812 94
Fr.	<u>14.135.773 73</u>	<u>14.275.557 04</u>

Chronique du Nord

Lille, 22 avril 1914.

Notre Bourse reste toujours aussi déprimée et le découragement tend à se généraliser. Les avis compétents que l'on entend exprimer sont en général pessimistes. Repassons donc encore en revue les facteurs principaux de la situation actuelle et cherchons à en dégager des conclusions pratiques.

A la base de tout, il faut placer le manque de confiance des capitalistes, qui tient à la situation politique troublée que nous traversons ; ce manque de confiance est général et affecte à peu près toutes les valeurs sans exception. Mais il est hors de doute qu'il y a de grandes disponibilités.

Puis, en dehors de la situation politique, nous devons aussi signaler un changement d'appréciation survenu dans l'esprit des porteurs. On s'est leurré sur la situation exacte de nos charbonnages ; certains ont fait miroiter des plus-values considérables et un accroissement certain du dividende ; c'est l'inverse qui s'est produit et qui a contribué à détacher de nos valeurs houillères une grande partie de leur clientèle nouvelle.

Quant à la production, qui était en progression continue, elle a dû subir un temps d'arrêt, sous l'effet des lois sociales nouvelles. C'est, suivant nous, un des facteurs capitaux, et nous nous attachons à en donner une appréciation aussi juste que possible. Or il ne faut pas compter autant qu'on pourrait l'espérer sur l'appoint de la main-d'œuvre étrangère. Les résultats sont peu encourageants : les Kabyles, Marocains, Espagnols, que l'on doit embaucher avec des salaires élevés, n'ont pas l'endurance de nos nationaux et produisent beaucoup moins. L'ouvrier indigène, mécontent de cette concurrence et remarquant l'infériorité du nouvel élément, arrive très rapidement à diminuer sa production journalière, se disant que ce que l'on accepte de l'un doit être la juste mesure de l'autre. Si bien que, dans les fosses où l'expérience a été tentée, elle s'est traduite par une diminution notable du rendement. On conçoit donc toutes les difficultés de la question.

Enfin reste le prix de vente. Jusqu'ici nos Compagnies ont maintenu très facilement les cours actuels, résistant aux offres de la concurrence, et ont évité la baisse. Le nouveau tarif des produits classés demi-gras vient d'être établi aux mêmes conditions que l'année dernière. Il se passe même actuellement de gros marchés de trois et cinq ans. Certains avis pessimistes se font jour. Il faut tenir compte que nous traversons une période de calme qui se présente chaque année ; ceci permet à nos charbonnages de rattraper leurs retards. En outre, partout le souci de présenter d'obvier à la diminution de tonnage qui se produira en juillet.

Quant aux cours de nos valeurs, on peut se rendre compte qu'aucun facteur ne survenant pas qui permette de remonter le courant, l'effritement continu auquel nous assistons depuis plusieurs mois, peut vraisemblablement continuer à se produire tant que la situation ne se modifiera pas, et cependant on se sera refusé énergiquement, il n'y a pas longtemps, à admettre que nos valeurs puissent tomber si bas.

Ne nous laissons pas actuellement entraîner dans la même erreur. Le fond de la baisse n'est pas atteint, c'est entendu ; mais il est sage de mettre à profit d'une façon discrète et peu à peu les cours actuels, sans attendre que le changement de courbe ne survienne et n'oblige à acquérir dans de moins bonnes conditions. Comme on peut prendre son temps, on peut profiter de toutes les bonnes occasions.

Aniche laisse encore échapper 9 points à 2850.

Anzin cotait en dernier lieu 7800, délesté de 40 points. Le dividende du second semestre a été fixé à 153 fr. 60 net par centième de denier ; le dividende total de l'exercice ressort donc à 297 fr. 60 égal à celui des deux exercices précédents.

Béthune fait une lourde chute aujourd'hui qui le ramène en arrière à 6100 et la coupe à 123.50. A propos de Lens, nous disions qu'il y a une baisse de coke qui frappe les Compagnies qui en produisent ; rappelons à ce sujet que Béthune jouit tout au moins d'une situation privilégiée puisqu'il vend ses cokes avec prime de 1 fr. 50 ; néanmoins il se ressentira de la baisse du produit.

Bruay à 1311, se voit encore enlever 39 points ; de même la coupe passe de 136.25 à 132.75.

Carvin fait de même à 755 perdant 15 points.

Clarence abandonne 4 points à 220.

Courrières à 5250 est diminué de 70 points ; nous ferons connaître dans la prochaine chronique les résultats de l'Assemblée générale d'hier.

Crespin baisse de 2 points à 78 et convoque ses actionnaires pour le 16 mai.

Douchy recule de 10 points à 760 ; il sera touché aussi par la baisse du coke.

Dourges suit la loi commune, délesté de 8 points à 456. La diminution d'extraction a été de 7.230 tonnes pour atteindre 1.442.710 au lieu de 1.449.940 en 1912. Le puits 7 bis a été mis en service. Le creusement du n° 8 atteint 243 mètres. En dehors des salaires et de la prime, les avantages accordés au personnel s'élèvent à 1.400.210 fr. 88, soit 0.971 par tonne extraite, et 48,6 0/0 du dividende. Le montant total des impôts

s'élève à 630.071 fr. 21, soit 0 fr. 436 par tonne extraite et 21,9 0/0 du dividende. Les bénéfices réalisés ont permis de fixer le dividende à 16 fr. par action, soit une somme totale de 2.880.000 fr.

10^e Drocourt, en dernier lieu à 665 aulieu de 670, résistant donc assez bien.

Escarpe, dernier cours : 725.

Ferfay cote 307, soit augmenté de 2 points. Les actionnaires sont convoqués pour le 12 mai.

Fines recule de 3 points à 63.

Lens est très lourd à 1305, perdant 103 points. Le prix du coke, est, comme on le sait, établi par une formule ; celle-ci donne le prix de 23 fr. 60 pour le deuxième trimestre au lieu de 24 fr. 96 pendant le trimestre précédent, soit donc une nouvelle baisse de 1 fr. 36 qui doit affecter ce charbonnage qui est un gros producteur. Le 10^e à 133 perd 8 points.

Liévin a la même formule, sa chute est tout aussi forte : 100 points à 4030, la coupe à 134.50 contre 135. Le coupon du dividende n° 37 a été fixé à 46 fr. 50 brut, comme l'année dernière.

Ligny répète le cours de 611.

Marles 30 0/0 se laisse entamer à 3145, amoindri de 35 points ; 70 0/0 rétrécit beaucoup plus à 4410 venant de 4550 et le 20^e à 222 contre 227. L'ancien directeur des mines de Ferfay est devenu directeur des services administratifs et commerciaux de Marles.

Meurchin fait exception et monte de 6 points à 2220.

Thivencelles apparaît à 1550.

Vendin s'échange à 74.

Vicoigne s'inscrit à 1651 et la coupe à 164 ; même cours,

Aux diverses s'inscrivent Senelle-Maubeuge à 1005. Dans le groupe pétrolier qui montre toujours beaucoup d'effervescence, Karpathes à 4150 a un gain énorme de 320 points, la part de 625 pour ascensionner à 5400. L'Assemblée extraordinaire a décidé que les actions seraient divisées en cinquième. L'Assemblée générale ordinaire est fixée au 4 mai et on publiera alors les résultats de l'exercice. Dabrowa à 2850 contre 2605 ; la part à 2006 contre 1220. Patok à 790 contre 675.

Chronique de Londres

Londres, 23 avril 1914.

L'allure du marché au cours de la semaine qui finit a été dans l'ensemble assez lourde. Le Consolidé finit à 75 ; les chemins de fer anglais sont également peu soutenus : le London Brighton clôture à 87 1/2, le Midland def. à 71 7/8, le Great Western à 114 1/8. La raison en est que si la politique intérieure chôme, du côté de la politique extérieure l'horizon n'est pas clair. En Orient, la situation n'est pas très brillante ; la diplomatie européenne, en réponse à la dernière note grecque, a accouché après de laborieux efforts d'une petite note bien vague, bien incertaine qui ne fait que prouver une fois de plus à la Turquie que l'entente entre les puissances reste purement artificielle. Si, d'ici quelques semaines, le Gouvernement turc, ayant enfin pris possession du cuirassé qu'on achève hâtivement en Angleterre, voulait se lancer dans quelque aventure et essayer de reprendre quelques îles à la Grèce, il est bien clair que personne ne l'en empêcherait. L'indisposition de l'empereur d'Autriche est heureusement moins grave qu'on ne l'avait cru au premier abord ; les dernières nouvelles cependant n'ont pas réussi à dissiper encore toute inquiétude de ce côté. Enfin, au Mexique, la situation s'aggrave d'heure en heure.

Comme je vous le disais il y a huit jours, on a toujours estimé ici que le plus simple eût été de reconnaître le général Huerta. Si les Etats-Unis avaient eu un candidat préférable, on n'aurait certainement pas fait d'objection ; mais refuser de reconnaître Huerta sans avoir personne à mettre à sa place, c'était évidemment mettre le comble à l'anarchie et courir à l'intervention ; les faits ont malheureusement justifié ces prédictions. Il semble qu'à Washington on se berce encore de l'espérance qu'il suffira de continuer à soutenir plus ou moins ouvertement les constitutionnels et de bloquer étroitement les côtes mexicaines pour amener le président Huerta à la raison. Ce n'est pas impossible, mais ce n'est pas cela qui rétablira l'ordre au Mexique. Il ne faut pas oublier que l'imposante majorité de la population mexicaine se compose d'Indiens ou de demi-Indiens qui, d'une part, ont en horreur les Américains et, de l'autre, ont un genre de vie qui s'accorde très bien de l'anarchie actuelle. Pour rétablir l'ordre, les Américains ne peuvent donc compter ni sur la sympathie de la population ni sur le désir de tranquillité qui domine les communautés civilisées. S'ils réussissent à établir un Gouvernement à Mexico, ce Gouvernement par le

fait même qu'il sera soutenu par les Etats-Unis à toutes les chances d'être impopulaire et de réconcilier contre lui rebelles et fédéraux. Le problème se trouve posé de telle façon qu'il semble bien difficile que l'ordre puisse être rétabli au Mexique, à moins que les Etats-Unis ne le rétablissent eux-mêmes. Étant donné l'étendue du territoire mexicain, le caractère de ses habitants tous passés maîtres dans l'art de la guérilla, cela risque d'être une opération extrêmement longue, difficile et coûteuse.

Quelles peuvent être les conséquences d'une pareille entreprise au point de vue financier? Le Gouvernement va se trouver obligé d'emprunter des sommes très importantes; sans doute les Etats-Unis ont en fait d'argent liquide des ressources considérables; elles ne sont pas telles cependant qu'elles puissent faire face à un emprunt de guerre sans provoquer certaines réalisations, d'où un fléchissement plus ou moins accentué suivant les circonstances de toute la côte. Mais ce n'est pas tout; les Compagnies de chemins de fer vont avoir besoin à très bref délai, pour racheter leurs bons à court terme, de sommes très importantes; si, d'une part, toutes les disponibilités du marché américain se trouvent absorbées par les emprunts d'Etat, si, d'autre part, comme il est assez naturel, les prêteurs étrangers qui commencent à s'apercevoir de l'étrangeté des procédés d'administration américains se montrent récalcitrants, les chemins de fer risquent de se trouver dans une situation bien difficile.

Quant aux étrangers qui ont actuellement des capitaux engagés au Mexique, ils peuvent se consoler en se disant, qu'en fin de compte, une intervention des Etats-Unis au Mexique ne pourra que servir leurs intérêts; mais, d'ici le rétablissement de l'ordre, ils auront à passer des heures difficiles. Les chemins de fer, en particulier, risquent de souffrir singulièrement d'une guerre de partisans. Le marché anglais sera malheureusement l'un des plus durement frappés; la plupart des Compagnies de chemins de fer mexicaines ont été, au moins au début, des affaires presque exclusivement anglaises; sans parler des National Railways, dont la plus grosse partie des actions laissées au public se trouve encore entre les mains anglaises, il y a au Mexique quatre grandes Compagnies, le Mexican Railway, le Southern Pacific, le Mexican North Western, l'Interocéanique; à l'exception du Southern Pacific, ce sont toutes des Compagnies anglaises. Le tableau qui suit donne une idée des pertes déjà subies:

Novembre 30 juill. 23 avril
1910 1913 1914

National Railway 2 ^e préfér..	34	14 3/8	10 3/8
Mexican Railway ordinaire..	49 3/4	51 1/2	29 1/2
Mexican North Western 50/0	85 1/4	35 1/2	27

Entrainé par la lourdeur des valeurs américaines et mexicaines, presque tout le compartiment étranger est en baisse; le groupe sud-américain est faible; les emprunts chinois et japonais sont également peu soutenus et peu animés.

**

Les dernières statistiques du Lloyd indiquent un ralentissement assez sérieux de l'industrie des constructions navales; le tonnage des bâtiments en construction est de 1.890.000, soit une diminution de 173.000 tonnes sur la période correspondante de l'année dernière. Il est à remarquer qu'à l'étranger, au contraire, le tonnage des bâtiments en construction est en augmentation de 75.000 sur la période correspondante de l'année dernière. Cela s'explique très probablement par le fait que la construction étant sensiblement plus rapide en Angleterre qu'à l'étranger, la dépression se fait sentir beaucoup plus vite en Angleterre qu'ailleurs; il est en effet à noter que les commandes de l'étranger en Angleterre ont très sensiblement diminué. Rappelons en terminant que, malgré ce fléchissement temporaire, l'industrie anglaise des constructions navales n'en reste pas moins la première du monde; il y a actuellement en construction sur les chantiers anglais 535 bâtiments, d'un tonnage de 1.890.000 tonnes; pour tous les autres chantiers du monde réunis, le total est de 478 bâtiments, d'un tonnage de 1.453.000 tonnes.

Aucun mouvement important dans le groupe industriel; les pétroles sont relativement animés; par contre, les caoutchoucs restent inactifs.

La période d'argent très bon marché à laquelle on s'attendait après Pâques tarde à venir; pour le moment, le taux de l'escompte a, au contraire, une tendance à se raffermir (il finit ce soir très fermé à 2 1/4 pour les effets à trois mois) et si les achats d'or du continent se poursuivent il y a des chances pour que le taux se rapproche de plus en plus du minimum officiel. C'est principalement pour le compte de la Russie que sont faits ces achats d'or; la semaine der-

nière, la Russie a acheté sur le marché environ £ 480.000; cette semaine, elle en a acheté plus de £ 500.000; le prix, en raison de la concurrence des achats français, est monté à £ 77.10, qu'il n'avait jamais atteint depuis 1909; la Banque d'Angleterre n'a rien reçu et vraisemblablement ne recevra rien d'ici plusieurs semaines; cette situation est d'autant plus à remarquer que c'est généralement à cette époque que la Banque d'Angleterre a le plus de facilités pour augmenter son encaisse d'or.

BILAN DE LA BANQUE AU 22 AVRIL

1^{er} Département de l'émission.

Pouvoir d'émission... £	53.699.705	Dette de l'Etat..... £	11.015.100
		Autres valeurs	7.434.900
		Espèces or... .	35.249.705

£ 53.699.705

2^{me} Département de la banque.

Capital des propriétaires	14.553.000	Valeurs d'Etat	11.046.570
Reste..... £	3.25.602	Autres valeurs	41.160.415
Comptes courants :		Notes.....	25.067.495
Etat.....	18.803.572	Espèces.....	1.644.193
Particuliers	42.418.275		
Valeurs à sept jours.....	18.224		
	£ 78.948.673		£ 78.918.673

Ces résultats, comparés à ceux de la semaine précédente, font ressortir les modifications suivantes :

1 ^{er} Circulation réelle... £	28.632.210	—	392.210
2 ^{me} Encaisse totale.....	36.893.893	+	656.131
3 ^{me} Réserve totale.....	26.711.648	+	1.048.341

La proportion de la réserve aux engagements est de 43,6 0/0 contre 42 0/0 jeudi dernier.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 23 avril 1914.

Les avis du dehors continuent à ne renfermer aucun stimulant; aussi ne pouvons-nous parler de notre marché qu'en nous répétant et en accentuant la mélancolie des expressions.

SIDÉRURGIE. — Nous avons à enregistrer de nouveaux déchets à la sidérurgie : *Armes de Guerre* 2945, *Athus-Grivegnée* 745, capital *Braine-le-Comte* 252.50, *Fabrique de Fer* 1150, *Esperance-Longdoz* 410, *Fonderies de la Louvière* 135, *Thy-le-Château* 2425.

Si nous nous reportons à deux ans de date, nous trouvons des reculs de 17 1/2 0/0 pour *Angleur*, 15 et 20 0/0 pour *Baume-Marpent*, 15 0/0 pour *Cockerill*, 23 0/0 pour la *Métallurgique du Hainaut*, 21 0/0 pour *Ougrée*, 17 1/2 0/0 pour *Thy-le-Château*, 44 0/0 pour *Athus-Grivegnée*. Ce sont des affaires de premier ordre qui mériteraient la confiance mise en elles, et qui la méritent encore. Ce ne saurait être par désaffection qu'on les a quittées, c'est par nécessité: l'absence ou l'insuffisance de revenus nouveaux oblige à entamer le capital et l'on est forcé de réaliser à contre-cœur. Telle est l'explication du recul des meilleures valeurs.

Industriellement la situation générale, peu rassurante, ne ramène pas les ordres, et si les prix se soutiennent, c'est parce qu'ils frisent de trop près les prix de revient; à part quelques traités conclus pour l'extérieur, on ne peut accueillir les propositions qui se présentent à des conditions inacceptables.

CHARBONNAGES. — Le groupe charbonnier obéit, lui aussi, aux pessimistes, avec des cours de 800 en *Aiseau-Presle*, 720 en *Bois-d'Avroy*, 4100 en *Bonne-Espérance-Batterie*, 1050 en *Chevatières*, etc., etc.

Comme dans tous les compartiments de la côte, banques et tramways exceptés, nous trouvons aux charbonnages des pertes sensibles depuis deux ans; par exemple, *Amercaur* passe de 2145 à 1840, *Bascong* de 2665 à 2290, *Bernissart* de 545 à 405, le *Bois-d'Avroy* de 850 à 720, *Bonne-Fin* de 915 à 770, *Fontaine-l'Évêque* de 3500 à 3280, *Gosson-Lagasse* de 2350 à 2250, le *Nord de Charleroi* de 3065 à 2890, les *Produits* de 4455 à 3850, *Ressaix* de 2285 à 2150, les *Réunis* de 1900 à 1560, *Sacré-Madame* de 3800 à 2800.

On s'attend pour *Anderlues* à une extraction plus élevée et au maintien du dividende. *Abhooz* proposera 25 fr. de dividende contre 20, tout en renforçant les dotations aux réserves. Une moindre production de 3.550 tonnes des *Chevalières* n'empêchera pas le bénéfice de passer de 275.131 fr. à 320.939; mais on ne donnera que 10 fr. de dividende, afin notamment d'amortir 192.000 sur portefeuille.

L'incendie de la centrale électrique de *Trieu-Kaisin* ne mettra pas longtemps le matériel électrique hors service, le raccordement à l'usine du Hainaut étant possible. On évalue le coupon de *Varvaropol* entre 18 fr. 50 et 21 fr. 75.

VALEURS DIVERSES. — Les décisions prises par le Syndicat international du zinc sont sans influence sur la rubrique Aux glacières, *Avelais* laisse seul à désirer à 1825; à part quelques ordres du Canada et des Etats-Unis, il y a plutôt disette de commandes. Est-on plus heureux en verreries? Il n'y paraît guère, mais les cours des titres sont soutenus.

Les autres rubriques peuvent être laissées de côté pour leur inactivité, et nous arrivons aux Coloniales, nous enregistrons des flexions en *Compagnie du Congo* à 2400, en privilégiée *Katanga* à 1820, en ordinaire *Lacourt* à 410. Les pétroles de *Grosnyi* et *Bakou* sont demandées.

Après une attaque brutale de la Banque de Reports basée sur le décès de son président-fondateur, nous assistons à une vive reprise à la nouvelle qu'à côté de la Banque Nationale de Crédit de Paris entrée récemment dans cette affaire, viennent s'y ranger la Société Générale de Belgique, la Banque d'Anvers, la Banque de l'Union Anversoise (filiale de l'Union Parisienne), ainsi la maison Bunge d'Anvers (puissante firme allemande).

La *Floridienne* accuse un bénéfice de 745.735 fr. au lieu de 458.350 fr., mais désireuse de corser ses réserves elle maintiendra ses coupons. Les *Papeteries de Gastuche* ne peuvent en faire autant, la crise de la papeterie les ayant atteintes, malgré les économies réalisées sur les prix de fabrication. La *Soie Viscose* accuse, elle un bonus de 1.438.289 fr. au lieu de 1.095.464 fr., mais on ne sait encore la répartition qui en sera proposée.

Nouvelles et Informations

LA RÉCOLTE EN RÉPUBLIQUE ARGENTINE

En raison de l'importance économique que présentera cette année la récolte argentine, voici les dernières évaluations officielles provenant du Ministère de l'Agriculture, comparées avec les évaluations au 30 décembre 1913 :

	Production 1913	
	Récolte 1912	Evaluation 1913
Production	Exportation	Evaluation au 30 déc. 1913
Tonnes	Tonnes	Tonnes
Blé....	5.400.000	3.600.000
Lin....	1.130.000	950.000
Avoine	1.682.000	1.400.000
Mais...	5.000.000	2.500.000

On observera que les évaluations au 17 avril sont inférieures à celles au 30 décembre dernier, en ce qui concerne le blé et l'avoine, et très inférieures à celles de 1912 pour ces deux céréales. Par contre, la récolte de mais, qui a déjà commencé et qui se prolongera jusqu'en septembre, quoique inférieure à celle au 30 décembre, est notablement supérieure à celle de l'année dernière. Sur la base des dernières évaluations, la production du mais représente 400 millions de piastres-papier ou 880 millions de francs.

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	...
Mai....	2.984.942.147 52	...
Juin....	3.257.835.882 76	...
Juillet....	2.933.263.321 52	...
Août....	2.423.490.843 78	...
Septembre..	2.939.794.068 40	...
Octobre....	3.277.729.349 86	...
Novembre..	2.824.160.673 50	...
Décembre...	3.591.772.534 84	...

Assemblées et Dividendes

Banque Privée.

L'Assemblée de la Banque Privée, Industrielle, Commerciale, Coloniale, Lyon-Marseille, tenue à Lyon le 30 mars, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 que nous avons publiés dans le numéro du 8 mars, et voté le dividende annoncé de 5 0/0, soit 20 fr. par action de 400 fr., égal au précédent et payable par moitié le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre 1914. Ce dividende s'applique cette année aux 75.000 actions nouvelles qui ont été émises en 1912 et qui n'avaient reçu pour cet exercice que l'intérêt à 4 0/0 sur les sommes versées.

Les bénéfices nets de l'exercice 1913, déduction faite des charges et amortissements néces-

saires, se sont élevés à 3.050.517 fr. 89 qui joints aux bénéfices reportés forment un total disponible de 3.847.428 fr. 54. Cette somme a été répartie, ainsi que nous l'avions fait prévoir : 2.500.000 fr. en dividende aux actions, 39.799 fr. 20 aux tantimes, 152.525 fr. 89 à la réserve légale, 500.000 francs à la réserve facultative, et il est resté 424.800 fr. 45 à reporter à nouveau.

Pendant tout l'exercice le marché a été paralysé par les événements d'Orient et la crise financière qui en est résultée. Le marché français a été particulièrement touché et les affaires presque arrêtées n'ont pas permis aux banques de développer leur activité dans la branche émissions. Mais, grâce aux ressources nouvelles produites par l'augmentation de capital de 1912, et grâce aussi à des reliquats de dépôts spéciaux constitués dans ses caisses par les Gouvernements étrangers et restés à sa disposition pendant un certain temps, la Société a pu profiter du loyer élevé de l'argent et atténuer ainsi dans une certaine mesure les effets de la crise.

Les dépôts des Gouvernements étrangers ont été retirés normalement aux époques prévues et le compte de dépôts s'en trouve ramené de 83.005.837 fr. 93 à 74.386.339 fr. 88 ; mais le rapport signale que l'accroissement continu des dépôts et des comptes créditeurs de la clientèle a déjà compensé pour une large part ces dépôts spéciaux.

Les principales opérations financières auxquelles la Société a pris part sont, en dehors de la participation normale aux grandes émissions de l'année, l'augmentation de capital de la Société Française des Electrodes, celle des Etablissements Bergougnan, et les émissions d'obligations de la Compagnie Lyonnaise de Navigation et de Remorquage, de la Compagnie d'Électricité de Marseille et des Papeteries du Centre. Le rapport du Conseil fait une mention spéciale de l'émission dont elle a été chargée en France des obligations 5 0/0 de la Compagnie des Chemins de fer de Tauris dont le capital-actions est possédé par le Gouvernement russe.

toir Naud.

L'Assemblée du Comptoir Central de Crédit (Ancien Comptoir Naud) s'est tenue le 28 mars. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à son chiffre précédent de 8 fr. 50. Ce dividende est payable depuis le 15 avril.

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

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

	Actif.	
Immeubles et terrains	6.052.905 24	6.289.048 28
Caisse et Portefeuille	2.549.698 67	2.342.133 95
Billets de crédit	1.271.684 90	1.303.031 76
Débiteurs divers	128.400 10	257.263 99
	Fr. 10.602.688 96	10.281.476 98
	<i>Passif.</i>	
Créditeurs divers.. Fr.	775.147 33	1.047.642 68
Crédit Foncier	489.717 20	440.193 25
Comptes d'ordre	198.261 27	289.560 80
Capital	5.160.000 ..	5.160.000 ..
Réserve légale	516.000 ..	516.000 ..
Réserve spéciale	90.000 ..	900.000 ..
Bénéfices réservés	1.344.208 87	1.405.981 31
Profits et Pertes :		
Solde précédent	32.966 81	12.429 88
Bénéfices nets	586.417 43	518.633 06
	Fr. 10.602.688 96	10.281.476 98

Nous comparons ci-dessous les comptes de Profits et Pertes des deux exercices écoulés :

1912 1913

	Charges	
Frais généraux... Fr.	164.402 28	163.958 30
Timbre	3.301 ..	3.301 ..
Taxe fiscale des titres	30.674 66	33.229 71
Intérêts et frais sur emprunts hypothécaires	22.119 52	21.961 33
Amortissements	1.586 50	2.829 60
Total des charges Fr.	221.203 96	225.279 92
	<i>Produits.</i>	
Impôts recouvrés. Fr.	31.951 97	33.640 99
Commissions nettes ..	33.504 57	33.422 80
Balance intérêts et divers	100.619 62	54.354 85
Bénéfices sur immeubles	572.616 ..	515.778 67
Loyers des maisons à Paris et autres immeubles	43.982 56	106.745 67

Bénéfices sur ventes de valeurs	24.946 67	*
Total des produits Fr.	807.621 39	743.942 98
Rappel des charges ..	221.203 96	225.279 92
Bénéfices nets ... Fr.	586.417 43	518.663 06
Report de l'exercice précédent	32.966 81	12.429 88
Total disponible...	619.384 24	531.092 94
	<i>Repartition:</i>	
Réserve provisoire pr rues à ouvrir	115.000 ..	*
Réserve pour fluctuation des valeurs ...	20.000 ..	*
Dividende	438.600 ..	438.600 ..
Tantimes divers	53.354 36	60.165 76
Report à nouveau	12.429 88	12.327 18
	Fr.	619.384 24
		531.092 94

Par suite de fructueuses réalisations de terrains en banlieue, les résultats obtenus au cours du dernier exercice sont satisfaisants ; ils se soldent par un bénéfice net de 518.663 fr. Ce bénéfice est inférieur de 68.000 fr. à celui de l'exercice précédent, mais il convient d'observer que le précédent exercice avait été particulièrement favorisé : tant à Paris que dans la banlieue, les alienations d'immeubles avaient atteint 1.830.000 fr. ; en outre, le vaste programme immobilier accompli pendant l'exercice 1912 et comportant l'acquisition et les travaux de Colombes, de Glatigny et la construction des maisons de la rue Boissière devait, en immobilisant momentanément une somme de plus de 2 1/2 millions réduire de 46.000 fr. les intérêts du portefeuille en 1913.

Parmi les ventes importantes réalisées en 1913, figurent des réalisations à Issy, à Billancourt, ainsi qu'une parcelle à Paris. Des travaux de mise en valeur ont été engagés en cours d'exercice, rues, constructions, etc. Ils se traduisent au bilan par une diminution de 200.000 fr. du poste Caisse et Portefeuille.

Voici les résultats des derniers exercices depuis sept ans :

		Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Dividende
1907	Fr.	621.000 ..	467.000 ..	8 ..
1908		939.000 ..	491.000 ..	8 ..
1909		622.000 ..	498.000 ..	8 ..
1910		1.665.000 ..	1.208.000 ..	10 ..
1911		714.000 ..	490.000 ..	8 ..
1912		807.000 ..	586.000 ..	8 50
1913		744.600 ..	518.600 ..	8 50

Malgré l'accroissement de 235.000 fr. que présentent les immobilisations, la situation de trésorerie de la Société reste très aisée. Le total des réserves atteint près de 2.822.000 fr. Pour faire face à 1.487.842 fr. d'exigibilités, la Société dispose d'un actif disponible ou réalisable de 3 millions 992.429 fr. L'affaire continue à être administrée avec méthode et prudence.

Crédit Foncier Egyptien.

L'Assemblée du Crédit Foncier Égyptien, tenue le 17 février, a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 26 fr. par action de 300 fr. libérée de 250 fr., égal au précédent. Un acompte de 10 fr. ayant été payé en août, il est resté un solde de 16 fr. qui a été payé le 20 février. Un dividende de 601 fr. 50 par part a été réparti à la même date.

Voici les chiffres caractéristiques de l'activité sociale pendant la dernière décennie :

	Exercices	Prêts clos hypothécaires	Prêts hypothécaires	Annuités en retard
au 31 oct.	consentis	rembour- sés dans l'exercice	solde des prêts	au 31 oct.
				au 31 oct.
		(En milliers de francs.)		
1904	69.472	32.369	37.103	228.165
1905	114.303	47.012	67.290	255.436
1906	308.045	63.848	244.197	540.925
1907	134.847	76.851	57.906	57.487
1908	101.446	69.188	32.258	628.720
1909	84.984	67.142	17.882	646.619
1910	107.938	84.278	23.660	670.868
1911	108.375	96.024	12.350	682.513
1912	123.460	104.509	18.951	714.563
1913	111.474	105.500	5.975	706.508

Il résulte des comptes arrêtés au 31 octobre, que nous avons publiés dans le numéro du 8 février, que les produits du dernier exercice s'élèvent à L.E. 1.849.781 ont augmenté de L.E. 47.000 approximativement, mais que les charges ayant progressé de L.E. 40.000 en chiffres ronds, les bénéfices nets présentent finalement une diminution de L.E. 24.000. Le Conseil s'était montré

assez liberal l'année dernière au sujet de la provision pour amortissement du domaine : il l'avait dotée, avant inventaire, d'une somme de L.E. 66.000. Cette année une dotation de L.E. 42.000, soit L.E. 24.000 de moins, a paru suffisante au Conseil, d'autant que les semestres arriérés tendent à diminuer, de sorte qu'en définitive, le bénéfice disponible accusé par le compte de profits et pertes ne s'écarte pas sensiblement de celui de l'année précédente.

Le nombre des nouveaux prêts réalisés en 1912-13 a été de 833, pour un total de L.E. 4 millions 300.421, accusant une diminution de L.E. 480.000, par rapport à l'exercice précédent. L'amortissement des prêts et les remboursements anticipés ayant porté sur L.E. 4.069.653, l'excédent des prêts nouveaux n'est que de L.E. 230.468. C'est le chiffre le plus faible de la dernière décennie. Mais il est à remarquer que l'amortissement annuel figure dans ces remboursements pour L.E. 1 million 52.240 ; les remboursements anticipés en espèces se sont élevés à L.E. 463.315 ; les expropriations ayant, de leur côté, dégagé des prêts hypothécaires une somme de L.E. 383.945. C'est donc un emploi de L.E. 1.899.500 que la Société a dû assurer avant de pouvoir inscrire en faveur de l'exercice l'augmentation de L.E. 230.468 ou 5.974.538 fr., que font ressortir les comptes du dernier exercice.

Les variations annuelles du montant des annuités en retard et des immeubles acquis par expropriation traduisent le mieux la situation facile ou gênante des emprunteurs. Ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessus, le montant des annuités en retard, qui avait grossi sans interruption au cours de la décennie jusqu'à l'exercice 1912, présente cette année un recul accentué. Ce chiffre a passé de L.E. 1.679.060 au 31 octobre 1912 à L.E. 1.528.397 au 31 octobre dernier. Il est vrai, ce qui atténue la bonne impression produite par ce recul, que les deux comptes Immeubles acquis par expropriation et Tiers-adjudicataires d'immeubles expropriés ont sensiblement augmenté. Le solde du premier de ces comptes, qui ne dépassait pas L.E. 84.108 au 31 octobre 1911, a passé à L.E. 240.664 à la fin de l'exercice 1912 L.E. 408.340 à la fin du dernier exercice, soit 10.535.622 fr. 63. Vu cette augmentation, le Conseil a proposé de prélever sur les bénéfices, ainsi qu'il a été dit plus haut, une somme de L.E. 42.000 pour parer aux risques de moins-value éventuelle, ce qui aura pour effet de porter à L.E. 79.250, y compris le solde de L.E. 37.230 qui reste sur la dotation de L.E. 50.000 reçue par cette réserve il y a un an, la provision spéciale visant les risques afférents à la réalisation du domaine. Cette provision n'apparaît pas ouvertement aux réserves. Le compte de Tiers-adjudicataires a augmenté d'une centaine de mille livres, en passant de L.E. 510.784 au 31 octobre 1912 à L.E. 610.858 au 31 octobre 1913.

Le compte de Provision pour parer aux risques de prêts recevra L.E. 45.000, prélevés sur les bénéfices disponibles. Le bénéfice réalisé par la Société sur la vente des obligations 3 0/0 à lots au-dessus du pair de 250 fr. est appliqué, à amortir éventuellement la prime sur les obligations. La provision constituée à cet effet s'élève à L.E. 574.416, indépendamment de la provision normale qui figure au bilan pour L.E. 618.261. D'après un tableau annexé au rapport, l'apport fourni par le dernier exercice dans l'accroissement des réserves n'est pas inférieur à L.E. 181.738, de sorte que le total des réserves, après répartition des bénéfices, s'élève à L.E. 2.864.756 ou 74.264.588 fr., soit les trois quarts environ du capital social versé.

Pour faire face au développement de ses opérations, la Société a procédé en février 1913 à l'émission d'une nouvelle tranche d'obligations 4 0/0 qu'elle a pu traiter à des conditions avantageuses : Elle a en outre continué à servir les demandes d'obligations à lots dont la vente a porté sur 20.266 titres. Ce résultat est d'autant plus satisfaisant qu'il a pu être obtenu malgré les complications balkaniques.

La comparaison ci-dessous souligne les progrès réalisés pendant les dix derniers exercices :

	Exercices	Montant

<tbl_r cells="3" ix="4" maxcspan="1" max

1907	100.000	472.930	11.218	24	»
1908	100.000	675.502 (1)	12.125	25	»
1909	100.000	680.950	12.157	25	»
1910	100.000	691.951	12.955	26	»
1911	100.000	694.336	14.902	26	»
1912	100.000	723.830	15.727	26	»
1913	100.000	749.103	15.108	26	»

(1) Rachat des créances de la Daira-Sanieh.

Depuis l'Assemblée, les administrateurs du Crédit Foncier Egyptien ont appelé à la présidence de leur Conseil M. E. Miriel, administrateur-délégué, en remplacement de M. Caillaux qui avait demandé à ne conserver que son mandat d'administrateur. Le Conseil a nommé ce dernier président honoraire et appelé au poste d'administrateur M. Claudio Jaunet, directeur général.

La situation du Crédit Foncier Egyptien que nous venons d'exposer apparaît comme très belle. Certes, la crise balkanique a dû créer des embarras à quelques emprunteurs; ainsi s'explique l'accroissement extraordinaire du chapitre « Immeubles acquis par expropriation », mais le chiffre imposant de réserves dont la Société peut disposer ne laisse aucune inquiétude au sujet de l'avenir social. La baisse d'une trentaine de francs subie par l'action semble due aux nouvelles charges fiscales, la Société s'étant engagée formellement à assumer les taxes éventuelles sur les coupons de ses obligations. Mais ce paiement de taxes ne constitue après tout qu'une charge supplémentaire d'un peu plus de 400.000 fr., soit une réduction d'un franc sur le dividende, toutes choses égales d'ailleurs.

Crédit Foncier d'Autriche.

L'Assemblée du Crédit Foncier d'Autriche s'est tenue le 24 mars. Elle a voté un dividende de 60 couronnes par action de 300 couronnes, en augmentation de 3 couronnes sur le précédent.

Les comptes du dernier exercice se comparent ainsi avec le précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		Par rapport	
		1913	à 1912
<i>Actif.</i>			
(Couronnes)			
Encaisse.....	7.860.946	+ 518.154	
Portefeuille.....	108.234.374	+ 11.987.520	
Avances sur titres.....	26.510.852	- 8.038.322	
Valeurs.....	33.339.700	+ 557.495	
Débiteurs.....	326.407.412	+ 35.130.981	
Prêts hypothécaires :			
En or.....	1.787.977	- 196.540	
En florins et couronnes.....	211.011.502	- 1.638.303	
Communaux.....	191.027.252	+ 2.202.900	
Industriels.....	5.888.666	+ 2.188.666	
Total des prêts.....	409.715.399	+ 2.556.717	
Annuités et créances es- crites non échues.....	625.310	+ 331.632	
Immeubles.....	7.420.337	+ 57.110	
	920.114.335	+ 43.101.291	
<i>Passif.</i>			
Capital-actions.....	54.000.000	»	
Fonds d'agio :			
A.....	8.240.298	»	
B.....	1.359.701	»	
	9.600.000	»	
Réserve ordinaire :			
A.....	21.402.029	»	
B.....	5.180.370	»	
	26.582.400	+ 1.622.400	
Réserve extraordinaire :			
A.....	15.949.549	»	
B.....	23.750.450	»	
C.....	43.994.000	»	
	83.694.000	+ 1.950.000	
Fonds de garantie pour obligations de banque....	200.000	+ 200.000	
Réserve pour créances dou- teuses.....	644.831	»	
Traites.....	40.185.421	+ 11.783.737	
Créditeurs.....	282.933.301	+ 21.828.941	
Lettres de gage en florins et couronnes.....	202.267.600	+ 1.789.600	
Obligations :			
A lots.....	114.651.000	- 2.325.800	
Communales :			
En couronnes.....	28.878.800	+ 4.139.000	
En francs ou couronnes.....	47.288.220	- 311.780	
En vertu de crédits in- dustriels.....	5.830.800	+ 2.415.800	
	398.916.420	+ 5.706.820	
Intérêts de lettres de gage, d'obligations à lots, d'ob- ligations communales et d'obligations en vertu de crédits industriels.....	5.213.496	+ 77.872	
Lettres de gage et obliga- tions à lots sorties aux tirages.....	2.474.025	- 191.960	

Report au premier semestre	
1914 des intérêts des prêts	113.262 — 467.327
Bénéfice net	15.552.176 + 590.758
	920.114.335 + 43.101.291

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.

Opérations hypothécaires..	18.315.040 + 2.125.329
Opérations de banque :	
Intérêts et commissions..	17.062.389 + 963.388
Valeurs, devises, participa- tions	1.230.874 — 294.965
Total des produits	18.293.264 + 668.422
Solde reporté de 1912.....	— 776.980 + 59.943
Total des recettes	37.335.235 + 2.853.696

Dépenses.

Opérations hypothécaires..	15.625.328 + 1.715.055
Frais d'administration.....	3.111.694 + 133.039
Impôts.....	3.096.036 + 409.842
	21.833.108 + 2.262.936
Rappel des produits.....	37.335.235 + 2.853.696
	15.552.176 + 590.758

Répartition.

Dividende de 60 couronnes	10.800.000 + 540.000
A la réserve ordinaire.....	417.600 — 182.400
Au fonds de garantie des obligations.....	100.000 — 100.000
A la réserve extraordinaire.	2.160.000 + 210.000
Tantièmes.....	1.155.759 + 81.321
Allocation extraordinaire à la caisse de retraites.....	100.000
Solde à reporter.....	818.817 + 41.836
	15.552.176 + 590.758

Voici comment se présentent les résultats des sept derniers exercices :

	Bénéfices hypothécaires	Bénéfices bruts de banque	Bénéfices totaux nets
1907*.	16.844.874	12.743.669	11.235.228 46 c"
1908..	16.282.686	13.695.747	11.603.954 48 c"
1909..	15.582.779	14.598.222	12.355.606 51 c"
1910..	15.231.306	15.530.588	12.587.118 54 c"
1911..	14.921.686	16.701.967	13.091.039 57 c"
1912**	16.189.711	17.624.841	14.244.382 57 c"
1913..	18.315.040	18.293.264	14.775.197 60 c"

* Capital versé porté de 24 à 45 millions de couronnes.

** Capital versé porté de 45 à 54 millions de couronnes.

Pendant dix années consécutives et jusqu'à l'année dernière, le Crédit Foncier d'Autriche avait augmenté son dividende. Pour l'exercice 1912 malgré l'accroissement des bénéfices qui était permis d'augmenter les répartitions aux actionnaires, le Conseil, en raison des événements d'Orient, avait jugé prudent de maintenir le dividende à son chiffre précédent de 57 cour. Le dernier exercice se soldant par un nouvel et sensible accroissement de bénéfices, le Conseil, ainsi qu'il vient d'être dit, a proposé de porter le dividende de 57 à 60 cour. Malgré cette augmentation, la proportion du dividende et des tantièmes dans le total des bénéfices, ne dépasse pas 80 0/0.

L'augmentation qu'accusent les bénéfices du dernier exercice provient à la fois du nouveau développement des opérations hypothécaires et des opérations de banque. L'élevation du taux de l'argent a rendu plus fructueuses les dites opérations de banque. En ce qui concerne la branche hypothécaire qui avait été négligée pendant quelques années, mais qui a pris un nouvel essor depuis deux ans, les opérations de cette branche ont laissé un bénéfice net, impôt non compris, de 2.689.712 couronnes ou 410.274 cour. de plus que l'année précédente. L'émission de 50 millions de francs d'obligations communales sur notre place a permis la conclusion de plusieurs emprunts municipaux en Autriche. Pour la première fois, ces prêts ont porté leurs fruits pendant une année entière, et la Compagnie a bénéficié intégralement de la différence entre le taux du prêt et le taux modéré des obligations communales émises.

Les opérations de banque profitant de l'élevation du taux du crédit ont pris un grand développement. Le rendement des intérêts a augmenté de 800.000 couronnes; celui des commissions, de 163.000. Toutefois, les bénéfices réalisés sur les transactions en valeurs et sur les participations ont diminué de 294.965 cour., à la suite de l'amortissement de la perte essuyée sur le dernier emprunt de la Ville de Vienne. D'ailleurs, un grand nombre de participations ne figurent pas dans les résultats du dernier exercice; elles figureront seulement dans les suivants.

Le Crédit Foncier d'Autriche a participé largement aux grandes opérations de crédit qui ont eu

lieu en 1913 en Autriche-Hongrie. Voici un aperçu de ces opérations :

Ce qui restait des 106 millions de mark 4 1/2 0/0 de bons du Trésor hongrois 1912 a été réalisé en 1913 avec succès. Le syndicat formé en 1908, pour la prise ferme de 150 millions de couronnes (nominal) de l'emprunt municipal de Vienne 4 0/0 1908, qui, en 1910, avait acquis par voie d'option 50 autres millions (nominal) de cet emprunt, n'a pu achever sa tâche qu'au commencement de 1914. Par suite des conditions beaucoup plus défavorables où se trouvait le marché des placements, la transaction s'est clôturée sur une perte sensible. Le Crédit Foncier a participé à l'émission de l'emprunt de 122.800.000 mark (nominal) 4 1/2 amortissable de l'Etat autrichien pour chemin de fer 1913. Le syndicat dont il fait partie a pris, en 1913, de l'Etat hongrois 150 millions de couronnes (nominal) de bons du Trésor hongrois 4 1/2 0/0. La rente a été mise en souscription publique avec de bons résultats; la mise en circulation des bons du Trésor s'est effectuée par vente de la main à la main et a pu s'achever seulement au début de l'année courante, avec un résultat favorable également. Le même syndicat a acquis, en octobre 1913, de l'Etat hongrois, 150 millions de mark (nominal) de bons du Trésor 4 1/2 0/0 et 250 millions de couronnes de bons du Trésor 4 1/2 0/0 et les a placés de manière satisfaisante par souscription publique.

Il n'est pas surprenant de trouver le Crédit Foncier d'Autriche dans les opérations financières ayant une portée politique. C'est ainsi qu'il a fait partie d'un syndicat de banques autrichiennes, hongroises et allemandes en vue de l'acquisition de la majorité des actions de la Société d'Exploitation des Chemins de fer Orientaux et qu'il a participé à une avance de 30 millions en bons 6 0/0 du Trésor bulgare.

Le Conseil s'est fait autoriser, par une Assemblée extraordinaire tenue à l'issue

<i>Débit.</i>		
Frais généraux... Fr.	1.553.918 25	1.573.485 40
Amortissement mobilier.....	22.294 73	28.274 67
Amortissement des pertes, et retenues de prévoyance	925.369 52	1.012.298 05
Impôts français 1910-1913	"	310.529 85
Total du débit.. Fr.	2.501.582 50	2.924.587 97
Rappel du crédit...	3.923.783 03	4.169.055 16
Bénéfice net . Fr.	1.422.200 53	1.244.467 19
Report précédent	163.023 90	383.781 48
Total à répartir. Fr.	1.585.224 43	1.628.248 67
<i>Répartition...</i>		
Réserve statutaire. Fr.	71.110 »	62.223 35
Dividende.....	1.000.000 »	1.000.000 »
Tantièmes.....	50.030 40	25.969 70
Impôt 5/0 sur bénéfices.....	59.894 40	58.183 70
Timbre 2/0 sur coupons.....	20.408 15	20.408 15
Solde à nouveau.....	383.781 48	461.463 77
Fr.	1.585.224 43	1.628.248 67

Les bénéfices, rendus bien nets par les amortissements, ont donc permis de distribuer au capital un dividende de 4 0/0, en renforçant de 62.223 fr. 35 c. la réserve légale et de 77.682 fr. 29 le report à nouveau. Ces résultats sont satisfaisants pour une année où la situation a été troublée dans l'Europe tout entière, où la Banque dont la plupart des établissements se trouvent dans l'ancienne Turquie a eu à parer à toutes sortes de difficultés, et où l'Egypte où elle est établie, n'a encore donné aucun signe de reprise des affaires.

Cependant la détente qui s'est produite vers la fin de l'exercice a incité la Banque à redonner plus d'activité à ses opérations; c'est ce que montre le bilan rapproché de celui de 1912 qui était caractérisé par une forte proportion de disponibilités, rétablissant d'ailleurs à plusieurs reprises dans le courant de 1913 suivant les circonstances.

Les bilans des deux derniers exercices, établis après répartition, se comparent comme suit :

BILAN AU 1 ^{er} JANVIER		
	1913	1914
<i>Passif.</i>		
Capital (act. de 125 fr.)	25.000.000 »	25.000.000 »
Réserve statutaire....	589.464 25	691.687 60
— extraordinaire	700.000 »	700.000 »
Comptes courants à l'étranger.....	7.378.211 31	6.261.852 05
Comptes courants....	16.752.985 06	16.236.714 20
Dépôts à vue.....	11.364.907 53	19.122.181 46
Dépôts à échéance...	14.414.351 84	14.664.742 70
Caisse d'épargne....	5.024.537 75	7.993.130 16
Comptes de tiers....	2.090.285 38	1.005.640 76
Effets à payer.....	674.186 43	496.472 72
Comptes d'ordre et divers.....	1.292.966 73	1.047.352 33
Dividendes échus à payer.....	69.825 »	69.409 50
Dividende 2 ^e coupon.	500.000 »	500.000 »
Profits et pertes: solde à nouveau.....	383.781 48	461.463 77
Total.... Fr.	87.185.502 76	94.160.647 25
<i>Actif.</i>		
Espèces en caisse Fr.	7.207.787 68	6.497.787 11
Espèces en banques à l'étranger.....	9.097.263 99	3.888.458 81
Portefeuille effets....	5.088.778 49	9.099.362 53
Comptes courants....	25.043.335 37	26.735.225 22
Avances sur titres....	18.284.278 10	19.802.542 26
— effets.....	2.937.736 81	1.631.962 48
— marchandises	9.402.977 20	15.823.752 51
Participations financières.....	366.785 60	1.052.406 60
Titres.....	4.350.364 38	4.717.678 44
Coupons.....	148.508 65	153.738 19
Immeubles de la Banque.....	1.141.703 47	1.143.154 08
Immeubles adjugés à la Banque	89.585 15	414.719 01
Mobilier et installations.....	413.697 81	397.942 76
Comptes d'ordre et divers	3.612.700 06	2.127.363 58
Succursales: écritures provisoires.....	"	624.013 73
Total.... Fr.	87.185.502 76	94.160.647 25

L'augmentation, d'un bilan à l'autre, se marque dans presque tous les comptes productifs : portefeuille, effets, avances sur titres, avances sur marchandises, avances en compte courant; en même temps, il faut souligner l'accroissement des comptes de dépôts et de caisse d'épargne, qui témoigne de la confiance dont la Banque est l'objet de la part du public. De fait, elle est sortie avec honneur de cette crise, pendant laquelle elle n'a pas usé du moratorium, ni cessé de rémunérer son capital.

Depuis sa constitution qui remonte à neuf années, les pays d'Orient où elle a établi sa zone d'action ont été presque constamment troublés : crise politique et financière en Turquie, crise économique en Egypte, l'ont amenée chaque année à faire de larges amortissements et à constituer des provisions importantes. Grâce à cette prudente gestion, elle a su se maintenir dans une situation des plus saines et franchir sans secousse les dernières difficultés. Elle se présente ainsi, malgré cette suite de circonstances défavorables, avec un ensemble de réserves, absolument intact, s'élevant à 4.763.451 fr. 37.

Si la perspective envisagée l'année dernière de voir les affaires reprendre leur cours normal s'est trouvée reculée, la Banque d'Orient ne s'en trouve pas moins dans la meilleure situation pour profiter du développement économique des pays où elle est établie et où les derniers événements ont servi à fortifier sa réputation.

L'action Banque d'Orient, dont le pair est de 125 fr., mérite ainsi d'attirer l'attention au cours actuel de 100 environ.

Chemins de fer de l'Est.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer de l'Est, tenue le 24 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 37 fr. 50, en augmentation de 2 fr. sur le dividende de 35 fr. 50 réparti depuis une trentaine d'années. Sur ce dividende, un acompte de 20 fr. a été réparti en novembre dernier; le solde de 17 fr. 50 sera payable le 4^e mai.

Voici les résultats comparés des deux exercices 1912 et 1913 :

	1912	1913
Recettes totales. Fr.	290.511.347 30	305.194.417 49
Dépenses.....	175.337.279 60	187.901.986 16
Produit net... Fr.	115.174.067 70	117.292.431 33
A déduire :		
Déficit du chemin de fer de Ceinture et diverses lignes...	959.300 74	951.313 35
Solde du compte de l'exploitation.....	114.214.766 96	116.341.117 98
A ajouter :		
Annuités reçues de l'Etat.....	36.408.873 75	36.419.256 55
Produit total de l'exercice....	150.623.640 71	152.760.374 53
Service des emprunts et impôts	120.244.558 33	124.701.960 37
Bénéfices nets..	30.379.082 38	28.058.414 16
Revenu réservé aux actions.....	20.750.000 »	20.750.000 »
Excédent... Fr.	9.629.082 38	7.308.414 16

L'excédent de revenu s'élève à 7.308.414 fr. 16 contre 9.629.082 fr. 38. Aux termes de la convention du 6 septembre 1911, il faut prélever sur cet excédent le solde des intérêts à rembourser à l'Etat pour l'extinction totale de la dette de garantie contractée envers celui-ci par la Compagnie, soit 230.676 fr. 67 et de partager avec lui le surplus de l'excédent des bénéfices, soit 7.048.737 fr. 49 dans la proportion de deux tiers pour l'Etat, soit..... Fr. 4.699.458 33 et d'un tiers pour la Compagnie, soit..... 2.349.579 16

Total comme ci-dessus... Fr. 7.048.737 49

Ainsi, pour la première fois depuis l'institution de la garantie d'intérêt en 1884, la Compagnie se libère entièrement de sa dette envers l'Etat, ce qui rend possible une augmentation du dividende. Mais, par contre, la Compagnie devra, chaque année et jusqu'en 1934, assurer le service de l'emprunt qu'elle a dû contracter pour le remboursement de sa dette envers l'Etat, ce qui lui impose une charge annuelle de 10.093.000 fr.

Compagnie Générale des Omnibus.

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Omnibus est convoquée pour le 12 mai; il lui sera proposé, comme l'année précédente, la répartition d'un dividende de 20 fr. à toutes les actions tant de capital que de jouissance; mais cette année cette répartition s'applique à 166.000 actions de capital contre 126.000 en 1912, la Société ayant émis en novembre dernier 40.000 actions nouvelles de 500 fr. au prix de 600 fr. et ayant droit à la répartition de l'exercice 1913.

Voici les résultats comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Passif.	1912	1913
Capital :		
166.000 actions nouvelles..... Fr.	63.000.000 »	83.000.000 »
34.000 actions anciennes amorties	17.000.000 »	17.000.000 »
Obligations 4 0/0 (1916-1951)....	46.707.929 11	77.507.929 11
Cautionnements....	538.199 18	565.350 14
Loyers d'avance....	29.257 40	36.782 40
Coupons à payer et obligations à rembourser....	"	1.891.641 22
Créditeurs divers...	19.352.023 56	9.431.337 92
Retenu de garantie pour travaux et fournitures.....	"	4.285.872 75
Fonds d'assurances.	609.896 99	724.752 10
Réserve.....	3.549.394 92	2.833.605 45
Réserve légale.....	462.802 17	3.789.796 75
Réserve provenant des bénéfices sur immeubles vendus.....	"	7.641.135 21
Réserve d'amortissement provenant du remboursement des obligations anciennes..	74.742.349 31	74.742.349 31
Profits et pertes....	3.381.976 74	4.624.685 19
Fr.	229.373.849 38	288.075.237 55

	Actif.
Dépenses nouvelles de premier établissement..... Fr.	77.881.810 70
Chevaux.....	629.189 70
Voitures.....	2.256.396 83
Harnais.....	108.461 13
Gros outillage des ateliers	89.780 50
Traction mécanique	7.952.143 50
Automotrices, locomotives et omnibus automobiles (ancien matériel).	14.224.891 72
Mobilier industriel.	1.311.564 11
Immeubles anciens.	43.409.146 33
Tramways (voies)...	10.522.143 60
Réforme d'éléments d'actif.....	37.210.516 71
Caisse, banques et reports.....	6.503.977 18
Approvisionnement	21.102.753 46
Loyers d'avance....	18.522 50
Cautionnements à la Ville de Paris....	1.968.631 20
Débiteurs divers...	3.673.191 32
Nue propriété Rente 3/0/0.....	510.728 80
Fr.	229.373.849 38

Voici comment se comparent les résultats généraux des deux derniers exercices :

	1912	1913
Recettes du trafic..	51.475.565 10	57.960.329 40
Recettes accessoires	1.076.726 31	928.205 74

Les recettes de l'exercice 1913 sont en plus-value de plus de 6 millions sur celles de 1912, et les bénéfices d'exploitation ont progressé de 2.400.000 francs environ. Aussi, bien que le service des obligations ait grossi de près de 2 millions, les bénéfices nets sont-ils encore en plus-value d'environ 300.000 fr. Ils ont permis de prélever 400.000 francs pour commencer une réserve pour renouvellement des voies et du matériel tout en servant aux 166.000 actions nouvelles un intérêt de 4 0/0, soit 20 fr. Il est vrai que sur les 3.320.000 fr. décaissés de ce fait, 842.105 fr. 26 proviennent de la prime d'émission des 40.000 actions nouvelles.

L'exercice, comme les précédents, a été pour l'entreprise un exercice d'organisation, et le bilan porte les traces des opérations que cette organisation a nécessitées : d'un côté un accroissement du capital de 63 à 83 millions et de la charge obligataire de 46.707.929 fr. 44 à 77.507.929 fr. 44, d'un autre l'augmentation des immobilisations nouvelles, qui de 77.881.810 fr. 70 passent à 128 millions 910.250 fr. 35.

Peu à peu, la Société liquide son ancienne entreprise et constitue la nouvelle, qui ne sera complètement sur pied qu'en 1915 et ne donnera vraisemblablement pas son plein rendement avant 1916.

Les chevaux et voitures ne figurent plus que pour moins d'un million, la traction mécanique pour 2.762.964 fr. 91 contre 7.952.143 fr. 50 ; le compte automotrices anciennes a diminué de 4 millions.

Les débiteurs divers ont considérablement grossi de 3.673.191 fr. 32 à 14.451.745 fr. 87 ; ils comprennent pour 9.040.000 fr. les sommes non encore versées sur les actions de la récente augmentation de capital et pour 2.933.594 fr. 23 les sommes dues par des acheteurs sur les terrains réalisés par la Société.

Chemins de fer Nogentais.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer Nogentais, du groupe de la Thomson-Houston, réunie le 3 avril, a voté, comme les deux années précédentes, un dividende de 27 fr. 50 payable le 5 mai. Ce dividende s'applique aux 6.600 actions émises à 520 fr. pour construire quelques lignes concédées en même temps que la durée de toutes les concessions a été unifiée à 1950, mais les 87.758 fr. 32 représentant le dividende de ces actions ont été prélevés sur les 132.000 fr. de leur prime d'émission, dont, d'autre part, 37.567 fr. 23 ont servi à des amortissements, et le solde, soit 6.677 fr. 45, a été porté au compte de Dépréciation et Provision. L'échange des obligations 5 0/0 amortissables en 1930 comme des obligations 4 0/0 amortissables en 1950, qui doit procurer une économie annuelle de 90.000 fr., a été effectué l'an dernier.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Actif.</i>		
1 ^{er} établissement :		
Air comprimé... Fr. 2.860.511 82	2.860.511 82	
Traction électrique :		
Usines..... 2.718.849 » 2.713.617 77		
Voies nouvelles, ligne aérienne. 7.396.269 54	8.322.860 02	
Indemnités, expropriations et frais..... 341.875 90	364.486 61	
Voitures, dépôts, stations..... 6.305.178 95	6.563.251 69	
Dépenses exceptionnelles de réfection des voies et du matériel..... 601.103 44	936.283 10	
Caisse et banquiers.. 230.750 56	1.140.174 41	
Cautionnements..... » 217.894 »		
Portefeuille..... 313.180 » 30.000 »		
Débiteurs divers.... 29.400 » 136.614 36		
Aprovisionnements .. 122.136 14	576.833 75	
Comptes d'ordre..... 41.810 82	49.085 87	
Primes de remboursement des obligations..... 925.907 50	925.907 57	
Fr. 22.492.805 60	24.837.521 70	
<i>Passif.</i>		
Capital (26.000 actions) non amorti..... Fr. 9.748.000 » 13.003.500 »		
Obligations 4 et 5 0/0 (1903-50 et 1990..... 7.826.000 » 7.696.500 »		
Réserve légale..... 248.514 08	279.861 23	
Amortissement du capital..... 252.000 » 296.500 »		
Amortissement par remboursement des obligations..... 1.010.500 » 1.140.000 »		

Compte de dépréciation et provision pour accidents et renouvellements.....	1.058.210 73	977.793 55
Dépôts divers.....	23.681 09	23.280 57
Créanciers divers.....	4.633.353 71	520.994 45
Bénéfices de l'exercice.....	626.942 90	832.293 03
Report précédent.....	65.603 09	66.798 84
Fr. 22.492.805 60	24.837.521 70	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1912	1913
<i>Crédit.</i>		
Recettes des lignes. Fr. 4.120.645 » 4.248.737 60		
Abonnements..... 12.147 80	13.240 80	
Publicité et divers..... 24.366 70	19.850 44	
Fourniture de courant..... 24.701 58	28.112 30	
Fr. 4.181.861 08	4.309.941 14	
Dépenses d'exploitation..... 2.863.576 38	2.869.706 84	
Produit net d'exploitation..... 1.318.284 70	1.440.234 30	
Subventions..... 14.043 04	14.000 »	
Vente de vieux métaux..... 8.045 53	6.420 »	
Quote-part du dividende des actions nouvelles. »	87.755 32	
Total du crédit. Fr. 1.340.691 27	1.548.409 62	
<i>Débit.</i>		
Intérêts des obligations..... 344.035 » 338.010 »		
Amortissement des obligations..... 124.000 » 129.500 »		
Intérêts et divers..... 20.395 37	23.606 59	
Compte de dépréciation et provision pour accidents et renouvellements..... 225.000 » 225.000 »		
Total du débit. Fr. 713.430 37	716.116 50	
Rappel du crédit..... 1.340.691 27	1.548.409 62	
Bénéfices nets. Fr. 626.942 90	832.293 03	
Report antérieur..... 65.603 09	66.798 84	
Solde disponible. Fr. 692.545 99	899.091 87	
<i>Répartition.</i>		
Réserve légale. Fr. 31.347 15	41.614 65	
Amortissement du capital..... 44.500 » 57.000 »		
Dividende..... 537.400 » 716.675 »		
Tantièmes du Conseil .. 12.500 » 16.625 »		
Report à nouveau..... 66.798 84	67.177 22	
Fr. 692.5 5 99	899.091 87	

	Voyageurs transportés	Kilom.-voit. parcourus	Recette kilométriques	Coefficient d'exploitation
Francs				
1904. 23.822.929	4.076.107	0.6991 0,496	71.03	
1905. 24.399.402	4.206.470	0.7215 0,496	70.35	
1906. 24.408.195	4.301.303	0.7649 0,522	69.82	
1907. 25.022.885	4.248.845	0.8041 0,540	68.42	
1908. 25.601.560	4.380.138	0.8023 0,558	69.56	
1909. 26.741.744	4.619.817	0.7466 0,512	68.0	
1910. 25.552.377	4.501.705	0.7780 0,549	70.58	
1911. 28.734.133	4.796.967	0.8242 0,547	66.44	
1912. 30.271.106	5.023.035	0.8325 0,570	68.47	
1913. 31.157.003	5.098.331	0.8453 0,563	65.58	

Le dernier exercice a été heureusement caractérisé par un nouvel et léger accroissement de la recette kilométrique qui a atteint un chiffre supérieur à tous les précédents et par un recul de la dépense kilométrique qui avait augmenté sensiblement l'an dernier à cause surtout des nouveaux avantages accordés au personnel. Le coefficient d'exploitation qui, en 1912, s'était relevé de 2 0/0 environ, est revenu à peu près au chiffre de 1911. La nouvelle plus-value des recettes se retrouve ainsi à peu près tout entière dans les bénéfices, le compte de Dépréciation étant doté de 225.000 fr. comme l'an dernier, contre 281.954 fr. 64 en 1911, 121.450 fr. 52 en 1910, 60.222 fr. 20 en 1909 et 103.694 fr. 38 en 1909. Les dépenses exceptionnelles de réfection de voies et de matériel, qui doivent durer jusqu'en 1915, et qui avaient coûté 267.573 fr. 64 en 1911 et 400.319 fr. 10 en 1912, ont encore été importantes l'an dernier, puisque ce compte figure maintenant à l'actif du bilan pour 936.283 fr. 90 contre 601.103 fr. 44, tandis que le compte de dépréciation est inscrit maintenant au passif que pour 977.793 fr. 55 contre 1.058.210 fr. 73, 900.000 fr. et 330.000 fr. les années précédentes.

D'autre part, les travaux de premier établissement ont coûté près de 4.300.000 fr. Ces travaux comprennent notamment la suppression du caniveau dans Paris et le remplacement de rails arrivés à leur degré normal d'usure, sur certaines lignes du réseau; la pose de nouveaux feeders

dans Fontenay, Montreuil et Rosny, pour faciliter les services de traction par une meilleure répartition du courant; l'exécution au dépôt de la Malmaison de divers aménagements nécessités par l'augmentation du matériel roulant.

Voici les résultats comparés des exercices écoulés depuis l'équipement électrique des lignes :

	Recettes d'exploitation	Bénéfices nets*	Dividendes	Produit
				net
1902...	2.169.000	460.000	54.000	» »
1903...	2.440.912	552.368	198.230	10 »
1904...	2.849.683	825.377	345.264	15 »
1905...	3.035.294	899.867	433.773	18.75
1906...	3.290.701	903.019	518.005	23.75
1907...	3.457.400	1.091.738	611.178	26.25
1908...	3.514.302	1.069.544	595.696	26.50
1909...	3.648.375	1.141.633	639.890	25 »
1910...	3.502.318	1.036.191	446.078	25 »
1911...	3.953.774	1.326.784	632.402	27.50
1912...	4.181.861	1.318.285	626.943	27.50
1913...	4.309.941	1.440.234	832.293	27.50

* Après amortissements.

Tramways Electriques et Omnibus de Bordeaux.

L'Assemblée de la Compagnie des Tramways Electriques et Omnibus de Bordeaux, filiale de la Thomson-Houston, tenue le 2 avril, a voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir dans notre numéro du 22 février en publiant le compte de profits et pertes et les résultats obtenus pendant les dix derniers exercices, un dividende de 12 fr. 50 par action de 250 fr., payable le 15 mai, sous déduction de l'acompte de 5 fr. réparti en novembre. Ce dividende est le même que celui des quatre derniers exercices.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	1912	1913
<i>Passif.</i>			
Capital en circulation..... Fr.			

cation des lignes seront commencés incessamment.

Pendant l'exercice, le procès intenté par la ville devant la juridiction administrative pour s'opposer à la réalisation de la convention passée entre la Compagnie et l'Energie Electrique du Sud-Ouest a été gagné par la Société, le Conseil d'Etat ayant débouté la ville de ses préentions par un arrêt en date du 1^{er} août 1913.

Pendant l'année, la Société a poursuivi le renouvellement des lignes électriques qui sera bientôt terminé et ébauché celui des voies ferrées.

Tramways de Nice et du Littoral.

L'Assemblée de la Compagnie des Tramways de Nice et du Littoral, filiale de la Thomson-Houston, tenue le 2 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui ne comportent la répartition d'aucun dividende alors que pour les neuf exercices précédents les actionnaires avaient touché régulièrement 10 fr. par action.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital (30.000 actions)	15.000.000	15.000.000
Obligations 40/0 (1907-1962)	17.039.500	16.955.000
Rachat réseau Monaco	1.050.000	900.000
Réserve légale	235.374.68	251.829.81
Amortissement du capital	166.224.98	176.224.98
Provision pour dépréciation, amortissements et accidents..	143.370.70	236.811.60
Amortissement par remboursement d'obligations	401.786.25	475.512.50
Dépôts divers	43.273.90	39.784.75
Créanciers divers....	3.291.083.37	4.177.572.36
Coupons et obligations restant à payer.....	332.531.30	332.825.24
Profits et pertes.....	399.740.35	205.281.90
Fr. 38.102.885.53	38.750.843.14	
<i>Actif.</i>		
Dépenses d'établissement (retour aux autorités concédantes)	23.861.430.47	24.044.678.93
Dépenses d'établissement propriété de la Compagnie.....	10.725.849.55	11.168.875.18
Caisse et banques	118.038.40	78.124.56
Cautionnements	101.409.92	101.409.92
Débiteurs divers	60.536.24	68.377.52
Travaux pour compte du département	133.545.06	83.932.86
Fonds de réserve des tramways	24.579.93	19.296.05
Approvisionnements	669.611.56	767.160.10
Comptes d'ordre	94.158.15	110.055.52
Prime de remboursement et frais d'émission des obligations	2.320.426.25	2.308.932.50
Fr. 38.102.885.53	38.750.843.14	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

<i>Credit.</i>		
Recettes d'exploitation	4.152.975.01	4.306.586.52
Recettes Tramways Départementaux	197.088.95	257.958.38
Total du crédit	4.350.063.96	4.564.544.90
A déduire :		
Dépenses d'exploitation	3.056.119.80	3.227.730.48
Produit net.....Fr. 1.293.944.16	1.336.814.42	
<i>Débit.</i>		
Abonnement au timbre	30.486.87	30.537.36
Intérêts des obligations	682.410	679.770
Amortissement d'obligations	82.000	84.500
Provision pour dépréciation et amortissement	25.000	225.000
Intérêts et divers	144.944.77	185.010.38
Total du débit	964.841.64	1.204.817.74
Rappel du crédit	1.293.944.16	1.336.814.42
Bénéfices nets	329.102.52	131.996.68
Reliquat antérieur	70.637.83	73.285.22
Solde disponible	399.740.35	205.281.90
<i>Répartition.</i>		
Réserve légale	16.455.13	6.599.83
Amortissement	10.000	10.000
Dividende	300.000	»
Report à nouveau	73.285.22	188.682.07
Fr. 399.740.35	205.281.90	

Pendant l'exercice les recettes de la Compagnie ont accusé une nouvelle plus-value de plus de 400.000 fr. et les bénéfices d'exploitation une aug-

mentation d'environ 40.000 fr. Les bénéfices nets eussent été légèrement supérieurs à ceux de 1912 s'il n'avait été prélevé avant bilan pour le compte « Provision pour dépréciation et amortissements » une somme de 225.000 fr. contre 25.000 fr. les années précédentes. Ce prélèvement est justifié par la nécessité de procéder à des renouvellements de matériel fixe et de matériel roulant, renouvellements déjà commencés pendant les exercices précédents mais qui devront maintenant se poursuivre plus rapidement. Les bénéfices nets se trouvent du fait de prélèvements sensiblement moindres et l'Assemblée a décidé, après les prélèvements statutaires de reporter à nouveau le solde soit 188.682 fr. 07.

Les résultats des dix derniers exercices se comparent ainsi :

	Produit de l'exploitation	Bénéfices nets	Dividende
	brut	net	
1904..	2.335.978.80	777.854.70	388.334.77
1905..	2.420.215.70	725.693.82	315.397.65
1906..	2.748.897.50	830.432.56	367.473.74
1907..	2.847.957.50	764.474.84	265.752
1908..	3.307.701.42	898.826.69	340.338.76
1909..	3.729.732.60	1.001.909.20	309.925.43
1910..	3.877.309.11	1.125.856.30	282.620.40
1911..	3.999.600.04	1.261.238.84	336.639.88
1912..	4.152.975.01	1.293.944.16	329.102.52
1913..	4.564.544.90	1.336.814.42	131.996.68

Pendant l'exercice, la Société a exécuté sur le réseau de Monaco un certain nombre de travaux d'amélioration rendus possibles par l'élargissement des voies publiques et du Pont de Wurtenberg. Un arrêt de la Cour de Monaco a fait remonter au 27 mai 1910 l'application du prix nouveau fixé pour les fournitures de courant à la Compagnie par la Société Monégasque d'Electricité. Cet arrêt est très avantageux pour les Tramways de Nice qui vont récupérer les sommes payées en trop depuis mai 1910.

Sur le Réseau départemental, le département a poursuivi les travaux d'amélioration sur la ligne de Menton à Sospel et la Compagnie a exécuté pour le compte du département l'installation des gares de la ligne Cagnes à Antibes. Un décret de mai 1913 a substitué à la ligne Grave-de-Peille à l'Escarène la ligne Pointe-de-Contes à l'Escarène et le prolongement de la ligne Nice à Levens a été rétrocéé à la Compagnie.

Sur le Réseau de Nice, par suite de l'opposition de la municipalité, les pourparlers engagés pour des modifications de concession n'ont pas abouti et la Société reste pour le réseau urbain de Nice et la ligne de Nice à Cimiez sous le régime des conventions du 18 février 1902, et la Compagnie doit envisager la construction à très bref délai des quatre lignes prévues au cahier des charges et dont l'exécution avait été ajournée. Ces constructions vont immobiliser de nouveaux capitaux, et, d'autre part, la dette en banque de la Société s'est encore accrue pendant l'exercice, le poste créanciers divers étant passé de 3.291.083 fr. 37 à 4.177.572 fr. 36. Pour permettre de rembourser cette dette et de faire face aux dépenses nouvelles, l'Assemblée a autorisé le Conseil à émettre 12.000 obligations nouvelles 4/0/0 de 500 fr. du même type que celles actuellement en circulation.

Tramways de Tunis.

Les actionnaires de la Société des Tramways de Tunis, réunis en Assemblée extraordinaire le 24 avril, ont autorisé le Conseil à porter le capital social de 10 millions à 42 millions de francs, par la création de 20.000 actions nouvelles de 400 fr. Cette augmentation de capital est la conséquence des nouveaux accords intervenus entre la Société et le Gouvernement tunisien, accords approuvés par l'Assemblée ordinaire des actionnaires tenue le 3 mars et dont nous avons publié le compte rendu dans notre numéro du 15 mars.

Le programme de travaux qui découle de ces accords comprend : la construction de la ligne de tramways du Djebel-Djelloud, l'achat du matériel correspondant et l'extension de l'usine de La Goulette, où vont être installées deux turbos-alternateurs de 2.000 kilowatts chacun. La réalisation de ce programme exigera environ les 2 millions fournis par l'augmentation de capital.

Les actions nouvelles seront émises du 2 au 12 mai, au prix de 105 fr., et auront droit aux bénéfices de l'exercice 1914, la prime de 5 fr. étant destinée à unifier la jouissance des titres nouveaux avec les titres anciens et à couvrir les frais de l'opération. Elles sont réservées par préférence

aux actionnaires actuels, à raison d'une action nouvelle pour cinq anciennes à titre irréductible et d'une action nouvelle pour une ancienne à titre réductible.

Compagnie Générale des Voitures, à Paris.

Nous avons, dans notre dernier numéro, publié le bilan et la répartition des bénéfices de l'exercice 1913 qui seront soumis à l'Assemblée du 28 avril. Rappelons qu'il lui sera proposé de fixer le dividende à 11 fr. pour les 55.763 actions de capital, contre 10 fr. l'an dernier à 56.005 actions de capital.

Voici, pour compléter les renseignements que nous avons donnés, comment se comparent les résultats des deux derniers exercices :

	COMPTE DE PROFITS ET PERTES	
	1912	1913
<i>Produits.</i>		
Recettes des voitures	27.216.856.55	29.233.813.05
Ventes de fumiers	150.838.68	134.937.15
Recettes diverses	20.126.43	39.989.12
Location dans les immeubles	56.374.16	37.528.17
Revenus du portefeuille et de la trésorerie	232.016.18	289.881.42
Dividendes périmés	1.353.35	1.594.85
Total des produits	27.677.665.35	29.737.743.46
<i>Charges.</i>		
Dépenses d'exploitation :		
Frais généraux	3.254.757.53	3.820.025.69
Personnel des dépôts et garages	3.042.188.94	2.807.856.02
Taxes et impôts	1.852.943.04	1.906.256.85
Cavalerie	7.522.088.64	5.948.762.72
Entretien et renouvellement du matériel	9.104.690.83	11.900.760.32
Entretien des bâtiments	140.775.31	108.177.07
Charges des obligations	1.462.261.09	1.451.513.44
Total des charges	26.379.705.38	27.943.352.11
Rappel des produits	27.677.665.35	29.737.743.46
Bénéfices nets	1.297.959.97	1.794.391.35
Amortissement divers	219.190.70	649.790.78
Solde	Fr. 1.078.769.24	1.144.600.57
Report précédent	344.581.96	427.633
Bénéfices disponibles	1.433.351.20	1.572.233.57

Les résultats du dernier exercice marquent une progression marquée : les recettes générales se sont élevées à 29.736.148 fr. 61, en augmentation de 2.059.836 fr. 61 sur celles de 1912. La progression des recettes depuis 1909 n'a pu être maintenue que grâce à l'exploitation automobile dont les développements successifs sont venus compenser la diminution constante depuis cette époque des recettes hippomobiles. Les dépenses ont également augmenté, mais dans une proportion moindre. Dans les frais généraux, on trouve un accroissement de 565.268 fr. 16, ayant pour cause principale le chapitre Accidents-Avaries qui s'accroît de 486.237 fr. 12, conséquence du développement de l'exploitation automobile et aussi des difficultés croissantes de la circulation.

Le compte Entretien et Renouvellement du matériel s'élève à 11.900.760 fr. 32 en 1913, en augmentation de 2.796.060 fr. 49, pour deux causes différentes. Tout d'abord, le nombre des voitures automobiles a augmenté, mais leur entretien a demandé des dépenses qui ne sont pas en relation avec cette augmentation, mais avec celle — 50 0/0 — du nombre des journées de roulement. D'autre part, les voitures achetées au début de l'exploitation automobile se sont révélées, les unes improprent au service, et ont été vendues, les autres ont dû subir de coûteuses réfections. Par contre, les cours moins élevés du caoutchouc ont permis de réaliser dans l'ensemble certaines économies sur les pneumatiques.

Le rapport du Conseil signale que la Compagnie représente la moitié des voitures hippomobiles et le quart des automobiles de place circulant dans Paris.

C'est en des termes amers, mais non dénués d'humour, que le Conseil apprécie les nouvelles mesures édictées, en 1913, par le Préfet de Police, dans le but de désencombrer Paris :

La faculté de la maraude, officieusement tolérée jusqu'à sur tous les points de Paris et qui, à la grande satisfaction du cocher et du client, permettait le chargement, en tous endroits, à tout appel du voyageur, fut supprimée dans de nombreuses voies, et ce surtout dans les plus favorables à notre industrie.

Dans ces voies, l'on crée des stationnements axiaux qui mettent le voyageur dans l'obligation, pour atteindre la voiture dont il a besoin, de traverser le flot des véhicules de toutes sortes qui l'en sépare. En présence d'une telle difficulté, et souvent même d'un réel danger, le client hésite à utiliser la voiture de place et se résigne à monter dans l'autobus, qui, plus privilégié, peut venir s'offrir au bord de la chaussée.

Les autobus — pour les appeler par leur nom — semblent en effet jouir de toutes les faveurs de l'Administration de la Ville, intéressée il est vrai à leurs recettes. Ainsi est grandement restreint le champ d'action du transport individuel et sa facilité de chargement dans les rues à stations axiales. Bien plus, les difficultés qu'en lui oppose, pour la traversée des boulevards, viennent encore aggraver la situation où il se trouve.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir une diminution de 2.230.040 fr. 49 c. dans le matériel d'exploitation hippomobile. Cette moins-value a pour origine la réduction de l'exploitation hippomobile. C'est ainsi qu'en 1913, il a été cassé 1.643 voitures hippomobiles, chiffre le plus élevé qui ait encore été atteint et qui représente 27 1/2 % du nombre — 5.979 — des voitures existant au début de l'exercice. Comme les voitures ont été maintenues à 600 fr., il résulte de cette disparition une diminution du compte matériel d'exploitation de 985.800 fr., la réserve générale d'amortissement ayant pourvu à cette moins-value de l'actif. Quant à la cavalerie, le nombre des chevaux a été ramené de 9.578 à 7.674.

Malgré une certaine augmentation de l'exploitation automobile, le poste automobilisme présente une diminution de 752.644 fr. 63 c., l'inventaire des machines-outils, de l'outillage, des pneumatiques, etc., ayant donné lieu à d'importantes réductions.

Paris-Taxis.

L'Assemblée de la Société Paris-Taxis, tenue le 3 mars, a voté un premier dividende de 5 fr. 50 aux 60.000 actions de 100 fr., payable depuis le 1^{er} avril.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

	Actif.	Passif.
Frais de constitution	56.564 35	1 »
Premier établissement..	15.859 45	1 »
Bâtiments neufs.....	289.200 05	257.170 05
Matériel roulant.....	771.275 15	660.029 »
Petit outillage.....	1 »	1 »
Outillage.....	14.258 70	22.347 55
Mobilier.....	5.370 »	4.887 35
Aprovisionnements....	171.767 10	146.167 »
Habillement chauffeurs	9.044 40	9.751 90
Joyer l'avance et provisions.....	5 000 »	5 000 »
Caisse et banques.....	89.532 10	233.121 55
Assurances, stationnements, impôts, etc.)..	13.196 45	9.231 25
Débiteurs divers	7.383 05	4.040 30
Fr. 1.439.451 80	1.351.748 95	

Passif.

Capital (10.000 actions de 100 fr.).....	Fr. 1.000.000 »	1.000.000 »
Réserve légale.....	2.182 40	2.529 10
Réserve extraordinaire.	1.768 80	1.768 80
Coupons dus.....	185 80	185 80
Cautionnements des chauffeurs.....	35.873 »	35.438 35
Frais divers à payer....	8.857 45	9.181 70
Fournisseurs divers....	54.272 35	61.453 35
Fournisseurs de Dion..	72.515 90	2.893 45
Profits et pertes.....	263.796 10	238.298 40
Fr. 1.439.451 80	1.351.748 95	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	Charges.	Produits.
Frais généraux.....	Fr. 119.854 50	108.351 80
Bénéfices bruts	368.681 70	340.062 85
Bénéfices nets....	Fr. 248.827 20	231.711 05
Reports précédents.....	14.968 90	6.587 35
Solde disponibles..	Fr. 263.796 10	238.298 40
Répartition.		
Amortissements.....	Fr. 256.866 05	172.609 90
Réserve légale.....	346 70	3.284 10
Dividende des actions.....	»	55.000 »
— des parts	»	4.500 »
Tantièmes du Conseil.....	»	500 »
Report à nouveau.....	6.583 35	2.404 40
Fr. 263.796 10	238.298 40	

La Société Paris-Taxis, créée le 4 juin 1909 au capital de 100.000 fr. porté le 5 septembre 1910 à 1 million, exploite 153 taxi-autos à drapeau

bleu, c'est-à-dire au tarif de 25 centimes par kilomètre, identique à celui des voitures à chevaux. Elle a participé l'an dernier à la prospérité des affaires de fiacres automobiles en général, malgré la concurrence croissante des autobus et tramways électriques. Les bénéfices bruts se chiffrent, en effet, par 340.062 fr. 85 contre 368.681 fr. 70 et 310.614 fr. 85 les deux années précédentes, et les bénéfices nets par 231.711 fr. 05 contre 248.827 fr. 20 et 193.423 fr. 25. Or les deux exercices 1911 et 1912 avaient tiré profit de la grève des chauffeurs des grandes Compagnies qui avait immobilisé pendant plusieurs mois un nombre considérable de voitures. Le rapport estime que la quote-part de ce bénéfice anomal en 1912 doit être d'autant un quart du bénéfice brut total.

Les progrès réalisés pendant le dernier exercice sont donc sensibles si on tient compte des circonstances exceptionnelles qui avaient favorisé les exercices précédents. Ces progrès sont dus à deux causes principales : le relèvement de la recette dans les derniers mois de l'année, et l'amélioration des conditions d'exploitation. Le rapport déclare que, dès maintenant, on peut encore espérer un abaissement du prix de revient.

Les recettes vont se trouver majorées notablement, car la Compagnie va accroître le nombre de ses véhicules. Le nombre des taxis en circulation sera, vers octobre, élevé à 221 contre 153 à la fin de l'an dernier. Les dépenses afférentes à cette augmentation du matériel seront supportées exclusivement par la trésorerie, sans que la Compagnie ait besoin de recourir à des capitaux neufs, même sous forme d'ouverture d'un crédit en banque. Les disponibilités, au dernier bilan, se chiffrent, en effet, par 233.421 fr. 55 contre 80.532 fr. 10 à l'année précédente, et il n'est réparti que le quart environ du bénéfice net, soit 60.000 fr.

Compagnie Française Thomson-Houston.

L'Assemblée de la Compagnie Française Thomson-Houston est convoquée pour le 9 mai. Il lui sera proposé de fixer le dividende à 35 fr. par action, égal au précédent, contre 31 fr. 25 pour 1911 et 30 fr. pour 1910.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

	Passif.	Passif.
Capital actions.. Fr. 60 000.000 »	60.000.000 »	
Obligations.....	28 075.000 »	42 510.000 »
Réserve statutaire..	6.000.000 »	6.000.000 »
Réserve spéciale ..	15.000.000 »	15.000.000 »
Réserve d'amortissement des constructions, matériel et outillage.....	10.525.000 »	10.895.000 »
Réserve pour accidents du travail..	166.707 03	176.740 75
Créditeurs divers...	9.922.100 12	13.960.429 53
Coupons à payer et obligations à rembourser.....	861.122 71	1.248.766 51
Comptes d'ordre....	204.903 20	220.651 68
Profits et pertes.....	Fr. 4.515.706 35	4.530.143 73
Fr. 135.270.539 41	154.541.732 20	

Actif.

	4 »	4 »
Apports, frais de construction, mobilier, brevets, etc.	1.061.675 67	1.061.675 69
Immeubles siège social.....	2.496.804 55	3.310.348 02
Terrains des usines. Constructions, bâtiments, usines...	4.580.924 38	4.996.657 08
Matériel et outillage.....	8.944.598 83	10.037.114 82
Matières premières.....	2.073.629 51	2.336.124 35
Dépôts et cautions.....	242.641 65	2.150.795 04
Caisse, banques et reports.....	11.086.520 42	20.188.917 48
Effets à recevoir.....	399.512 42	303.125 53
Titres en portefeuille.....	56.542.948 55	58.426.384 16
Participations.....	5.752.224 63	7.482.451 57
Matériel	929.784 84	963.324 59
Travaux en cours	18.241.930 68	11.298.054 27
Débiteurs divers ...	21.949.539 02	28.743.971 88
Comptes d'ordre....	282.675 29	379.232 97
Frais d'émission et prime des obligations.....	685.125 »	2.857.550 75
Fr. 135.270 539 41	154.541.732 20	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	Produits.	Bénéfices.
Revenu du portefeuille.	1.975.449 39	1.674.402 33
Bénéfices industriels...	5.411.588 63	6.536.231 30
Total des produits....	7.387.038 12	8.210.633 63

	Charges.	Répartition.
Intérêts et primes sur obligations.....	Fr. 1.142.400 »	1.495.074 35
Frais généraux et divers	1.213.907 01	1.361.445 66
Mobilier.....	43.212 69	22.230 63
Frais d'études et brevets	255.528 12	516.622 20
Amortissement sur matériel en magasin.....	77.511 47	100.875 54
Réserve d'amortissement des constructions, matériel et outillage.....	355.000 »	370.000 »
Total des charges..	Fr. 3.087.559 3	

Service de l'emprunt de 1894.....	269.890	»	269.846	»
Amortissements des travaux neufs de l'exercice.....	955.146	95	1.218.804	05
Total du débit... Fr.	2.561.435	26	2.938.145	»
Credit.				
Bénéfices d'exploitation	3.387.410	73	4.460.051	58
Redevances et produits divers.....	87.384	71	146.917	32
Revenus du portefeuille et des fonds liquides.....	127.813	25	133.651	32
Total du débit... Fr.	3.602.608	69	4.710.620	22
Rappel du débit.....	2.561.435	26	2.938.145	»
Bénéfices de l'exercice.	1.041.173	43	1.772.475	22
Report antérieur.....	278.753	47	459.461	65
Bénéfices disponibles... Fr.	1.319.926	90	1.931.636	77

Répartition.

Réserve pour variation du portefeuille... Fr.	50.000	»	50.000	»
Provisions diverses....	1.110.765	25	1.089.017	65
Dividende.....	»		640.000	»
Report à nouveau.....	159.161	65	152.619	22
Fr.	3.149.926	90	1.931.636	77

Les résultats de l'exercice 1913 marquent un nouveau et très important progrès : les bénéfices d'exploitation sont en plus-value d'environ 1 million 100.000 fr. et les bénéfices nets d'environ 700.000 fr. Ces bénéfices seraient d'ailleurs beaucoup plus considérables si la Société n'imputait pas au compte de profits et pertes la totalité des travaux neufs exécutés pendant l'exercice autres que ceux du nouveau siège d'extraction. Les amortissements faits ainsi, avant bilan, se sont élevés en 1912 à 955.146 fr. 95 et en 1913 à 1.218.804 fr. 45. Ils n'ont d'ailleurs pas empêché l'attribution sur les bénéfices apparaissant au bilan de sommes égales aux travaux exécutés pendant l'exercice au nouveau siège, soit 1 million 10.765 fr. 25 pour 1912 et 989.017 fr. 65 pour l'exercice 1913, indépendamment d'autres prélevements de prévoyance s'élevant pour chacuns des deux exercices à 150.000 fr.

En somme, depuis deux années, la Société a amorti par prélevement sur ses bénéfices industriels, avant ou après bilan, les travaux neufs exécutés pendant l'exercice soit aux anciens sièges d'extraction, soit au nouveau actuellement en voie d'achèvement. Cette politique d'extrême prudence a mis la Société dans une situation très forte, tant au point de vue industriel qu'au point de vue financier, et les actionnaires seront sans doute récompensés de leurs sacrifices dès que le nouveau puits d'extraction apportera sa part aux bénéfices. Cette année déjà, sans son appoint, les dividendes supprimés pendant trois exercices ont pu être repris.

L'exercice a été marqué par une grande activité et l'extraction a notablement augmenté, grâce aux travaux neufs exécutés depuis quelques années. Voici d'ailleurs un tableau des résultats obtenus pendant les quatre derniers exercices :

Extraction	Bénéfices	Amortissements	Prélèvements
An. 1.000 d'exploitation	Bénéfices	sur les	dividende
tonnes	tation	avant	dendre
(En 1.000 francs)			
1910 769	2.179	908	507
1911 760	2.807	1.475	667
1912 787	3.387	1.996	955
1913 825	4.460	2.991	4.218
			1.139
			8

L'extraction a gagné en quatre ans plus de 100.000 tonnes, ce qui est d'autant plus intéressant que l'extraction totale des mines du bassin de la Loire semble en décroissance. Pendant l'exercice la Société a fait, comme nous l'avons vu plus haut, pour une somme importante de travaux neufs à ses différents sièges d'exploitation. Au Quartier-Gaillard, le puits de la Loire a été muni d'une nouvelle pompe électrique souterraine ; la galerie qui relie Quartier-Gaillard à Chatelus est terminée, et à Chatelus on a trouvé dans la 8^e couche un tonnage assez important pour assurer l'extraction jusqu'au moment où le nouveau siège entrera en exploitation. Au nouveau siège, les travaux ont été activement poussés ; le puits a été foncé à 706 mètres et la recette établie ; le chevalement sera prochainement mis en place et les machines installées. A Montmartre, la Société a continué à rechercher au-delà de la faille de Malaussy la grande couche de Montrambert, mais la nature difficile des terrains rend les recherches très longues.

En résumé, la Société a depuis quatre ans fait

un gros effort qui semble sur le point d'être couronné de succès et les dividendes repris cette année paraissent avoir des chances sérieuses de s'accroître dans l'avenir quand les travaux neufs donneront leur plein rendement et que le nouveau siège d'extraction de Chatelus sera entré en production, ce qui maintenant ne saurait beaucoup tarder.

Charbonnages de Sosnowice.

L'Assemblée de la Société des Charbonnages, Mines et Usines de Sosnowice, tenue à Varsovie le 4/17 Février, a voté un dividende de 60 fr., net contre 45 fr., payé le 23 Février.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 SEPTEMBRE		
	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Mines, charbonnages et concessions.....	9.036.659	61
Domaines et forêts ...	431.149	16
Machines, bâtiments et constructions minières	11.217.769	49
Meubles	1.140.124	29
Défenses des cours sur le capital actions et obligations	894.046	93
Magasins d'approvisionnements.....	497.834	79
Magasins de vente.....	467.319	03
Caisse	16.095	29
Fonds publics.....	113.649	80
Dépôts.....	306.120	85
Effets à recevoir.....	137.119	22
Remboursement des chemins de fer.....	45.051	84
Banques.....	3.800.446	92
Débiteurs.....	4.794.402	66
Cautionnements.....	577.255	81
	30.564.755	66
<i>Passif.</i>		
Capital (15.000) actions.....	9.750	000
Obligations	5.514.562	»
Fonds de réserve.....	1.260.760	94
— d'assurances	190.000	»
Réserve spéciale.....	410.000	»
Amortissements .		
Des obligations	2.557.014	71
Des immeubles.....	5.972.412	99
Des meubles.....	1.140.124	29
Créditeurs.....	763.626	44
Cautionnements reçus	665.837	08
Sommes transitoires	388.867	09
Coupons de dividende	12.476	25
Coupons des obligations	7.496	25
Obligations tirées.....	15.975	»
Profits et Pertes :		
Bénéfices reportés	2.797	12
Bénéfices de l'exercice.....	1.916.305	50
	30.564.755	66
COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
	1912-13	1912-13
<i>Recettes.</i>		
Vente du charbon et du zinc	10.036.732	91
Produits des ateliers, des forges, etc.....	663.429	75
Recettes de l'agriculture	6.745	23
Intérêts reçus moins intérêts payés	155.268	57
Bonification recouvrée sur l'impôt de revenu d'exercices antérieurs	1.685	72
Total des recettes	10.863.862	18
<i>Dépenses.</i>		
Main-d'œuvre et matériaux	6.782.028	50
Administration, caisse, secours et divers	1.259.551	23
Frais généraux	481.686	59
Frais de vente	31.376	40
Coupons des obligations	233.495	72
Frais de circulation des titres en France	119.508	31
Perte sur la différence du cours	5.451	18
Amortissement de la prime de la prime des obligations sorties aux tirages	21.287	85
Supplément d'impôt de revenu	13.470	90
Total des dépenses	8.947.556	68
Rappel des recettes	10.863.862	18
Bénéfices nets	1.916.305	50
Report précédent	2.797	12
Bénéfices disponibles	1.919.102	62

Repartition.

Amortissements :	Immeubles.....	560.888	47	595.347	08
Obligations	199.125	»	207.187	50	
Fonds d'assurance.....	10.000	»	10.000	»	
Impôts capital et revenu	145.243	94	194.474	70	
Réserve légale	50.052	40	72.913	27	
Dividende.....	877.580	»	1.170.000	»	
Tantièmes	69.524	36	134.677	80	
Report à nouveau	6.768	45	94.049	34	
			R. 1.919.102	62	2.478.646

R. 1.919.102 62 2.478.646 69

Le relèvement des bénéfices est dû à la fois à l'amélioration du marché charbonnier qui a permis d'écouler avantageusement les stocks importants laissés par les exercices précédents en outre de la production de l'année, et à l'augmentation de celle-ci qui a été de 1.492.908 tonnes, contre 1.418.394 t., en augmentation de 74.514 tonnes. Les dépenses d'exploitation ont été inférieures à celles de l'exercice précédent, malgré l'augmentation de la production. Cela résulte probablement de la diminution des travaux d'entretien qui gravent directement le prix de revient. Ces travaux très importants depuis quelques années ont vraisemblablement été plus modestes au cours du dernier exercice.

Les bénéfices nets se sont relevés au niveau qu'ils avaient atteint il y a une dizaine d'années, alors que le dividende était de 70 et même 80 fr., la répartition est, cette année, un peu moindre parce que les amortissements sur immeubles sont plus largement dotés encore que précédemment : ils s'élèvent à R. 395.347,08 contre 560.888,41, 529.370,55 et 488.116,38 les années antérieures. Ces amortissements ajoutés à ceux des obligations et aux prélevements pour la réserve légale, dépassent dans l'ensemble les travaux de premier établissement qui viennent en augmentation de l'actif. Ceux-ci ont été en 1913 de R. 689.472,08, contre R. 630.338 45 en 1911-12, 825.083,38 en 1910-11, 576.459,25 en 1909-10, 359.425,73 en 1908-09 et 435.364,38 en 1907-08. Pour l'exercice en cours, les travaux neufs sont évalués à R. 670.000, contre 610.000, 791.000,26, 387.793,34 et 403.541,27 les années précédentes.

La situation financière de l'entreprise reste extrêmement belle. L'actif liquide ou facilement réalisable, dépasse le passif exigible, après paiement du dividende de 4.500.000 roubles, soit près de la moitié du capital.

Voici les résultats comparés des derniers exercices :

	Amortissements	Bénéfices	et	Dividende
Production	Produits	totaux	nets	réservé
Tonnes	(En milliers de roubles)			Fr.
1901-02. 1.263.950	8.679	2.386	681	70
1902-03. 1.458.396	8.886	2.322	599	70
1903-04. 1.404.341				

Domaine minier en propriété et location. Fr.	6.293.045 19	6.293.000
Immeubles et chemins de fer	40.000	40.000
Matériel et mobilier...	219.815 16	261.290 07
Magasins	555.914 07	556.483 79
Portefeuille de valeurs minières.....	38.595 80	38.595 80
Caisse et banques.....	952.366 26	604.347 86
Débiteurs divers	852.502 73	976.651 49
Domaine de la Carolina Sierra (compte de recherches).....	550.872 55	888.835 08
Actionnaires (comptes d'impôts)	28.884 18	37.514 90
Fr. 9.531.995 94	9.696.718 99	

Actif.

COMPTES DE PROFITS ET PERTES

Produits.

Bénéfices de l'exploitation.....	Fr. 998.539 26	927.083 97
Dividendes d'actions de mines	44.655 69	79.029 16
Total des produits...Fr. 1.043.194 95	1.006.113 13	

Charges.

Frais généraux.....Fr.	134.896 79	131.229 79
Portefeuille de valeurs minières.....	45.000	22.500
Dépenses pour travaux neufs.....	179.121 78	157.566 89
Total des charges...Fr. 359.018 57	311.296 68	
Rappel des produits....	1.043.194 95	1.006.113 13
Bénéfices netsFr. + 684.176 38	+ 694.816 45	

Voici comparée avec celle de l'exercice précédent, la répartition qui sera proposée à l'Assemblée :

1912 1913

Réserve légale.....Fr.	34.208 82	34.740 82
Intérêt de 5 % aux actions.....	375.000	375.000
Tantièmes	27.496 75	28.507 56
Fonds de prévoyance...	247.470 81	256.568 07

Fr. 684.176 38 694.816 45

Les bénéfices sont en augmentation d'environ 10.000 fr. grâce à une réduction des frais généraux et à une augmentation de rendement du portefeuille d'actions Mines de fer de Bedar qui est passé de 44.655 fr. 69 à 79.029 fr. 16. Les mines anciennes ont en effet laissé un bénéfice d'exploitation de 927.083 fr. 97 inférieur d'environ 70.000 francs à ceux de l'exercice précédent. Ce fléchissement est surtout imputable, dit le rapport des commissaires, aux mines d'Azuaga.

Pendant l'exercice les immobilisations n'ont pour ainsi dire pas varié aux mines anciennes, mais la Société a activement poussé ses travaux de recherches à la Carolina Sierra et a dépensé de ce chef 337.962 fr. 53. La situation financière reste satisfaisante et le maintien du dividende à 6 fr. 25 par action permet de doter le fonds de prévoyance de 256.568 fr. 07 soit de 8.000 fr. de plus environ que pour l'exercice 1912.

Mines de plomb du Kef-Chambi.

L'Assemblée de la Société des Mines du Kef-Chambi, tenue le 8 avril, a approuvé les comptes du quatrième exercice social clos le 31 décembre, et voté, pour la première fois, un dividende de 5 fr. par action de 100 fr.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 3 DÉCEMBRE

Passif.	1912	1913
Capital	Fr. 1.500.000	1.500.000
Compte d'ordre	25.888 45	5.192 80
Créditeurs divers.....	506.527 65	600.376 55
Réserves pour amortissement	"	62.572 90
Bénéfices de l'exercice	41.116 80	43.707 70
Solde reporté	"	41.116 80

Fr. **2.073.532 90** **2.252.966 75**

Actif.

Apports	Fr. 500.000	500.000
Premier établissement..	27.828 55	27.828 55
Recherches et essais....	"	77.057 05
Propriétés minières	105.362 40	105.470
Affaire lignite	15.266 70	"
Constructions et installations.....	1.072.090 75	1.170.550 15
Magasin et approvisionnements divers	54.365 87	60.156 70
Matériel roulant.....	76.518 65	85.242
Matériel divers.....	19.953 50	14.345 25
Outilage et petit matériel.....	33.257 30	32.877 50

Mobilier, chevaux, etc..	20.537 60	19.128 20
Laboratoire	1.780 70	2.474 20
Minerais en stock.....	120.031 90	128.323 20
Caisse et banques.....	26.536 10	29.513 95

Fr. **2.073.532 90** **2.252.966 75**

Voici comment s'établit le compte de Profits et Pertes pour le dernier exercice :

Produits.

Bénéfices sur ventes de minerais et commissions.....	Fr. 139.879 80
Revenus locatifs.....	234
Intérêts, escomptes et rabais.....	2.153 05

Total des produits.....Fr. **142.266 85**

Charges.

Frais généraux.....	Fr. 31.421 50
Redevances à l'Etat.....	4.564 75
Réserves pour amortissement.....	62.572 90

Total des charges.....Fr. **98.559 15**

Rappel des produits.....Fr. **142.266 85**

Bénéfices nets.....Fr. **43.707 70**

Solde reporté.....Fr. **41.116 80**

Bénéfices disponibles.....Fr. **84.824 50**

Répartition.

Réserve légale.....Fr.	4.241 20
Dividende	75.000
A reporter	5.583 30

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

5.583 30

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

75.000

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

5.583 30

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

75.000

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

5.583 30

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

75.000

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

5.583 30

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

75.000

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

5.583 30

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

75.000

A reporter

Fr. **84.824 50**

Réserve légale.....Fr. **4.241 20**

Dividende

pondantes des niveaux supérieurs ; le Conseil est donc amené à pousser les travaux de recherches afin de se renseigner, dans la mesure du possible, sur l'étendue et la richesse du gisement. Il peut y avoir, de ce chef, à engager des dépenses importantes, et c'est une des raisons qui incitent le Conseil à constituer de fortes réserves.

Voici comment se comparent les résultats des derniers exercices :

	Prix moyen			Production		
	Zinc pr tonne	Plomb pr tonne	Argent pr kilog.	Ouasta (calamine)	Mesloula (galène)	
	£ sh.	£ sh.	francs	tonnes		
1906	27 1	17 7	104 21	10.000	2.700	
1907	23 17	19 2	101 40	10.000	4.800	
1908	20 3	13 10	88 05	8.730	5.287	
1909	22 3	13 2	86 50	7.610	7.386	
1910	23	12 19	89 85	6.420	7.422	
1911	25 3	13 19	89 62	4.310	7.027	
1912	26 3	17 15	102 15	4.194	11.473	
1913	22 14	18 6	100 40	2.114	15.002	
Bénéfices d'exploitation				Dividendes		
	Bénéfices nets	Réserves	actions	parts		
1906	1.609.381	1.434.133	300 000	75 »	50 »	
1907	1.433.777	1.224.190	»	75 »	50 »	
1908	740.551	507.199	65.000	31 25	15 »	
1909	897.423	634.734	57.476	37 50	20 »	
1910	665.795	448.247	118.385	28 125	12 50	
1911	643.658	465.291	76.668	28 125	12 50	
1912	1.553.516	1.313.708	702.598	40 625	22 50	
1913	1.944.287	1.851.380	984.713	55 »	34 »	

Les recherches de Ben-Aoudi, au voisinage de la mine de Mesloula, ont été continuées. Quant à la participation d'Ain-Allega, elle a donné, en 1913, une recette de 74.539 fr. 03, contre 59.775 fr. 20 c. de dépenses, soit un excédent de recettes de 14.763 fr. 45 qui a été viré au compte Provisions. Le maintien de ce compte, dit le rapport, s'explique par le fait que le gisement d'Ain-Allega est très limité et que son exploitation en sera rapidement terminée, à moins que les travaux de recherches ne fassent reconnaître d'autres amas minéralisés.

La répartition des bénéfices comporte l'affectation de 200.000 fr. à la réserve extraordinaire et de 300.000 fr. à une réserve nouvelle pour la régularisation des dividendes. Le Conseil estime, en effet, qu'il faut profiter des circonstances un peu exceptionnelles de l'exercice 1913 pour créer une provision qui permettrait, dans des années moins favorables, d'améliorer les dividendes dans une certaine mesure.

Mines de fer de Rouina.

L'Assemblée de la Société des Mines de fer de Rouina (Algérie) est convoquée à Bruxelles pour le 30 avril. Il lui sera proposé la répartition d'un dividende de 8 0/0, soit 20 francs, par action de 250 fr., égal à celui de l'exercice 1912 : mais ce dividende s'applique cette année à un capital de 8.750.000 fr., soit 35.000 actions de 250 fr., contre 5 millions précédemment ou 20.000 actions.

Voici, comparés à ceux de l'exercice précédent, les comptes qui seront soumis à l'Assemblée :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital.....	Fr. 5.000.000 »	8.750.000 »
Réserve légale.....	96.423 45	149.370 35
Fonds d'amortissement.....	300.000 »	725.000 »
Amortissements.....	133.032 93	235.749 14
Fonds d'amortissement des obligations.....	»	36.000 »
Primes d'émission sur augmentation du capital.....	»	420.000 »
Obligations en circulation.....	964.000 »	927.000 »
Ouverture de crédit.....	563.008 54	»
Crediteurs divers.....	465.187 93	618.485 »
Bénéfices de l'exercice.....	1.355.531 73	1.620.421 37
Report antérieur.....	22.914 35	14.907 83
Fr. 8.900.098 93	13.496.933 69	

Actif.

Immobilisations Rouina : concessions, terrains, matériel, etc.....	Fr. 5.524.384 85	6.108.199 88
Wagons.....	238.043 78	225.029 48
Immobilisations : Breira.....	1.800.725 81	1.801.107 91
Beni-Akil.....	30.283 50	102.721 41
Philippeville.....	33.384 89	2.984.059 73
Mobilier divers.....	30.797 85	42.489 83
Approvisionnements.....	148.400 24	180.033 16
Mineraï en stock évalué au prix de revient....	146.766 41	221.142 58

Cautionnements divers.....	37.419 27	58.151 20
Caisse et banques.....	769.364 37	1.607.950 32
Travaux préparatoires à amortir.....	140.527 96	166.048 49
Fr. 8.900.098 93	13.496.933 69	

COMPTÉ DE PROFITS ET PERTES

Bénéfices bruts de l'exercice.....	Fr. 1.441.765 30	1.661.947 96
Chargés financières	86.233 57	41.526 59
Bénéfices nets.....	Fr. 1.355.531 73	1.620.421 37
Report antérieur.....	22.914 35	14.907 83
Bénéfices disponibles.....	Fr. 1.378.446 08	1.635.329 20

Répartition.

Amortissements : Travaux préparatoires.....	140.527 96	166.048 49
Wagons.....	13.014 60	13.014 60
Mobilier.....	4.334 76	5.937 43
Immobilisations Rouina	102.716 21	150.000 »
Fonds d'amortissement des obligations.....	36.000 »	37.000 »
Réserve légale.....	52.946 90	62.421 04
Dividende	400.000 »	700.000 »
Tantièmes.....	188.997 82	187.124 95
Fonds d'amortissement.....	425.000 »	»
Report à nouveau	14.907 83	313.782 69

Fr. 1.378.446 08 1.635.329 20

L'exercice 1913 marque un nouveau et très important progrès. La Société n'a d'ailleurs cessé d'obtenir depuis 1908 des résultats en augmentation rapide et constante, comme le fait ressortir le tableau suivant :

Années	Extraction en 1.000 tonnes	Bénéfice net	Amortissement et réserves en 1.000 francs.	Bénéfice distribué	Dividendes en fr.
1907..	67	410	145	250	12
1908..	66	145	140	»	»
1909..	93	273	217	»	»
1910..	125	725	317	300	15
1911..	192	894	425	350	17
1912..	243	1.355	774	400	20
1913..	258	1.620	434*	700	20

* Plus un report à nouveau de 313.782 fr. 69 contre 14.907 fr. 83 pour l'exercice précédent.

La Société fut constituée au début de 1907 pour l'exploitation de la mine de fer de Rouina, située à 165 kilomètres d'Alger, au voisinage de la ligne du P.-L.-M., à laquelle elle est reliée; puis l'entreprise prit une rapide extension en s'assurant la minière de Breira, qui, dès 1911, apporta à l'extraction, un appont de 42.000 tonnes et qui fournit actuellement une centaine de mille tonnes par an; enfin, l'an dernier, elle a acheté près de Philippeville, un groupe de mines de fer et de pyrite, qui n'entreront en production que vers la fin de 1914, mais qui, déjà entièrement reconnue, donne la certitude d'une exploitation rémunératrice.

La production, de 66.000 tonnes en 1908, a rapidement progressé et a atteint, en 1913, 258.000 tonnes, provenant pour environ 154.000 tonnes de Rouina et pour 104.000 de Breira. Quant à la division de Philippeville, dont l'achat et la mise en exploitation ont nécessité l'augmentation de capital réalisée l'an dernier, elle commencera à produire probablement dès la fin de 1914.

Le bilan porte les traces du développement des affaires sociales : le capital est passé de 5 millions à 8.750.000 fr. et les immobilisations se sont accrues de 580.000 fr. environ à Rouina, où d'importants travaux ont été exécutés pour développer le gîte et de près de 3 millions de francs tant pour l'achat des gisements de Philippeville que pour leur mise en valeur.

Parallèlement d'ailleurs, les réserves se sont fortifiées et les bénéfices accrus bien que les immobilisations de Philippeville n'aient encore jusqu'ici rien produit. C'est ainsi que les réserves figurant au bilan de 1913 s'élèvent à 1.556.119 fr. 49 c. y compris 420.000 fr. provenant de la prime d'émission des actions nouvelles alors que fin 1912 elles ne s'élevaient qu'à 529.456 fr. 38. Dans ces chiffres ne figurent d'ailleurs ni les amortissements des travaux préparatoires, soit 140.000 fr. environ en 1912 et 166.000 fr. en 1913 ni le remboursement de l'ouverture de crédit de 4 million consentie par la « Conseil Iron Cy » moyennant un marché de mineraï de 400.000 tonnes; cette ouverture de crédit qui figurait encore au bilan de 1912 pour 563.008 fr. 54, a été remboursée automatiquement par l'exécution du contrat de mineraï. La situation financière est donc parfaitement saine, la seule charge de la Société consistant en une dette obligataire de 1 million de francs en obligations 5 0/0 amortissables en vingt ans, dont il restait en circulation fin 1913 pour 927.000 fr.

Le rapport du Conseil à l'Assemblée du 30 courant donnera sans doute quelques renseignements sur la situation industrielle actuelle de la Société et ses perspectives d'avenir, mais dès maintenant le simple examen du bilan montre que Rouina est une affaire saine et en plein développement. L'action, qui se traite aux environs de 330 fr., peut, à ce cours, tenter les capitalistes en quête d'un titre de placement susceptible de progrès avec le temps et cependant déjà très rémunératrice, puisqu'il rapporte plus de 6,50 0/0.

Est-Asiatique Danois.

L'Assemblée de l'Est-Asiatique Danois, réunie le 28 mars, a voté un dividende, payé le 15 avril, de 10

Voici les résultats des derniers exercices :

	Pro- Recettes duits brutes nets	Pro- duits trans- ports maritimes	Béné- fices Réser- ve totaux tissémais nets ves	
En milliers de kronors				
1902..	1.765	122	1.900	435 744 413
1903..	3.159	143	1.707	588 584 192
1904..	3.037	722	3.136	1.405 1.089 396
1905 ⁽¹⁾	4.232	1.291	3.331	1.085 1.596 735
1906 ⁽²⁾	7.459	1.283	3.242	737 1.768 439
1907..	7.044	941	3.039	625 1.772 388
1908..	6.431	491	2.965	792 1.225 60
1909..	6.435	838	3.654	709 1.691 250
1910 ⁽³⁾	7.987	1.381	4.923	772 2.331 150
1911..	9.749	1.906	5.642	918 3.137 596
1912..	11.092	2.133	6.516	1.456 3.615 1.000
1913..	14.036	2.707	7.635	4.376 4.208 1.000

(1) Capital porté de 7 à 10 millions de kronors.

(2) Capital porté à 15 millions de kronors.

(3) Capital porté à 25 millions de kronors.

La Société a profité l'an dernier du développement de l'activité commerciale dans le monde. Bien que sa flotte se soit augmentée de deux nouveaux navires à moteurs pouvant charger ensemble 20.000 tonnes, alors qu'elle n'était diminuée que de deux navires jaugeant ensemble 7.000 tonnes, elle a dû, pour suffire au trafic, affréter trente navires étrangers, jaugeant ensemble 190.000 tonnes ; elle n'en a, d'ailleurs, pas retiré de profit direct, à cause de la cherté des frets au début de l'année, alors que les tarifs des lignes régulières ne suivent pas les mêmes fluctuations.

Les chargements ont été abondants sur les lignes de Siam, de Chine-Japon, de l'Afrique du Sud. La ligne des Antilles a été exploitée avec des navires affrétés. La ligne du Pacifique a été élargie par des voyages plus fréquents.

La grande extension prise par les transactions mondiales occasionne des modifications dans la façon dont se traitent les affaires. Tandis que, précédemment, il fut possible d'obtenir de bons bénéfices avec un chiffre d'affaires relativement moindre, il faut maintenant, une grande masse pour pouvoir arriver à des résultats correspondants.

Les importations de la Société sont de plus en plus concentrées à Londres. Les exportations ont augmenté, spécialement celles du ciment, dont la fabrique de Mørresundby a expédié plus de 400.000 tonneaux en 1913 contre 300.000 en 1912. Par contre, les arrivages de bois de teck du Siam ont été encore assez restreints, faute d'eau dans les rivières affluentes ; mais, grâce à une importation plus élevée de bois de Birmanie et Java, le chiffre d'affaires a cependant progressé.

A la succursale de Bangkok, tous les services ont progressé malgré la faible récolte de riz occasionnée par la sécheresse. Le chiffre d'affaires a augmenté aussi à Singapour : les plantations de cocotiers et caoutchouc de Kretay qui en dépendent se sont développées. Les agences de Shanghai et Honkow se sont ressenties des troubles. Un comptoir a été établi à Tien-Tsin pour l'achat des articles d'exportation du nord de la Chine. Vladivostok a acheté beaucoup de fèves soya.

Le dernier rapport donne, par exception, quelques renseignements sur les Sociétés filiales qui ont, au total, 35 millions de kronos d'actions, 16 millions d'obligations, exploitent ou construisent 35 navires, principalement pour le trafic des passagers, d'une capacité de 95.000 tonneaux. La Compagnie de navigation à vapeur Russo-Est-Asiatique, fondée en 1899, a transporté, l'an dernier, 60.000 passagers et 65.000 tonnes de marchandises entre la Russie, les Etats-Unis et le Canada. L'Est-Asiatique Français, ayant transféré ses navires aux Messageries Maritimes, est devenu maintenant une Société commerciale. The South African Trading Co., fondée en 1903 pour exporter en Afrique du Sud les bois de la Baltique, a pu, ces dernières années, donner un dividende. La fabrique de ciment de Nørresundby, fondée à la fin de 1906, a porté graduellement sa capacité de production de 200.000 tonneaux à 650.000 tonneaux, soit environ 120.000 tonneaux par an. La Compagnie des bois qui importe des produits d'outre-mer à Copenhague, a pu payer un dividende. La Siam Steam Navigation Co., fondée en 1908 pour le cabotage de la presqu'île de Malacca, vient, après une période de vive concurrence, de conclure un accord avec une affaire rivale puis-

sante, ce qui est susceptible d'améliorer son rendement.

La Fabrique de tourteaux de soya a été fondée en 1909 pour vendre des produits servant à la nourriture des animaux et des huiles ; la Stettiner Oelwerke a été fondée en 1910 dans le même but. La première peut traiter maintenant 80.000 tonnes de fèves de Mandchourie au lieu de 30.000 tonnes à l'origine. Ces deux Sociétés ont, depuis leur origine, consommé 287.500 tonnes de fèves soya, d'une valeur de 42 millions de kronos, malgré un incendie à la seconde fabrique, peu après sa création.

La Compagnie des Antilles danoises ne pourra travailler lucrativement qu'après l'ouverture du Canal de Panama.

La Plantation de Caoutchouc Mount Austin, d'une étendue de 2.700 acres, a été acquise en 1903, alors que 50 acres seulement étaient plantées, le surplus l'ayant été de 1905 à 1910. Au moment du boom du caoutchouc, en 1910, cette plantation, dont la superficie a été portée ensuite à 10.936 acres, a été vendue à une Société anglaise, au capital de £ 450.000 en actions et £ 200.000 en obligations. Pendant l'exercice 1913-1914, elle va produire plus de 400.000 tonnes de caoutchouc ; mais, comme les arbres sont jeunes, les bénéfices couvriront simplement les charges. Le rendement est évalué à 800.000 livres pendant la campagne suivante et à 3 millions de livres en 1923. Simultanément, les frais seront, espère-t-on, réduits de 2 sh. à 1 sh. par livre.

Est-Asiatique Français.

L'Assemblée de l'Est-Asiatique Français, tenue le 7 mars, a approuvé les comptes de l'exercice qui ne comportent la répartition d'aucun dividende, alors qu'il avait été distribué 14 fr. par action pour les trois derniers exercices.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 SEPTEMBRE

	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital (20.250 actions).	4.050.000	4.050.000
Réserve légale	96.768 12	112.403 12
Fonds d'amortissement.	627.470 46	712.405 96
Crediteurs	1.141.375 37	1.759.473 58
Exploitation générale...	5.812 35	71.973 50
Comptes d'ordre.....	37.132 82	1.957 98
Profits et Pertes :		
Report antérieur.....	7.547 85	16.384 66
Bénéfices de l'exercice	422.635 56	66.778 52
Total.....Fr.	6.388.742 83	6.791.077 32

Actif.

	Fr.	1.527.721 28	1.548.991 68
Matériel naval.....Fr.	62.731 97	393.507 13	
Exploitations forestières et établissements de Saïgon.....	35.238 03	25.409 58	
Approvisionnements armement.....	280.815 31	360.752 53	
Marchandises en magasin.....	377.836 55	451.543 06	
Portefeuille.....	1.622.443 25	2.080.543 25	
Débiteurs	2.442.576 52	1.865.107 99	
Comptes d'ordre.....	39.379 62	65.522 10	
Total.....Fr.	6.388.742 83	6.791.077 32	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES.

1911-12 1912-13

	1911-12	1912-13
Bénéfice total de l'exercice.....	422.635 56	66.778 52
Report antérieur.....	7.547 85	16.384 66
Total disponible..Fr.	430.183 41	83.163 48
A déduire :		
Amortissement matériel naval.....	84.935 50	66.000
Amort. marchandises...	25.000	»
Fr.	109.935 50	66.000
Solde à répartir...Fr.	320.247 91	17.163 18

Répartition.

Réserve légale.....Fr.	45.635	»
Dividende.....	283.500	»
Tantinième du Conseil versés à la provision pour frais d'exploitation et mission d'études.....	4.728 25	»
Reporté à nouveau.....	16.384 66	17.163 18
Fr.	320.247 95	17.163 18

L'exercice a été mauvais pour la Société qui, en dehors des circonstances générales défavorables, a eu à souffrir d'accidents divers : d'abord de graves

avaries survenues au Cambodge ont exigé pour ce navire une immobilité de plus de deux mois et des réparations très coûteuses ; ces réparations jointes à la suspension de la location ont occasionné à la Société une perte importante ; en second lieu, de sérieux mécomptes dans la marche du Comptoir Commercial de Marseille et par suite des pertes réalisées dans sa liquidation et des provisions faites pour parer à l'insolubilité de certains débiteurs. Enfin, la diminution du dividende de la Mount Austin Rubber Estate Company, causée par la baisse brutale du caoutchouc. Cette réunion d'événements fâcheux s'est traduite par une diminution considérable des bénéfices et la suppression du dividende.

Pendant l'exercice, la Société a développé l'exploitation des forêts de Tecks qui lui ont été concédées au Siam et elle a pu amener à Saïgon un nombre de billes très supérieur à celui des années précédentes. Pour assurer le débitage de ses bois dans de meilleures conditions, elle a acquis à Saïgon une scierie dont elle a complété l'outillage.

Elle a continué, d'accord avec la Banque de l'Indo-Chine, l'étude commencée l'an dernier de la création, dans nos colonies d'Extrême-Orient, de magasins destinés à fonctionner comme les Magasins Généraux et sur les récipissés desquels les banques pourraient gager des avances. Rappelons qu'au cas où les études aboutiraient, le Conseil a été autorisé par l'Assemblée extraordinaire du 31 mars 1912 à porter le capital de 4.050.000 fr. à 6 millions par l'émission d'actions nouvelles au pair.

La Compagnie Maritime Indo-Chinoise, filiale de la Société, a engagé des pourparlers avec le Gouvernement général de l'Indo-Chine en vue d'obtenir la concession d'une partie des services maritimes postaux intéressant la colonie. Si les pourparlers aboutissent, l'Est-Asiatique serait conduit à augmenter le capital de sa filiale. La situation financière n'est pas mauvaise ; le portefeuille-titres a progressé de 458.100 fr. par suite de versements sur divers titres ; il s'élève maintenant à 2.080.543 fr. 25 et les titres qui y figurent sont comptés au bilan à leur prix d'achat.

Grands Travaux de Marseille.

L'Assemblée des Grands Travaux de Marseille s'est réunie le 18 avril ; elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 50 fr. par action, égal au précédent, mais cette fois, le dividende s'applique à 16.000 actions au lieu de 8.000, le capital social ayant été doublé au cours du dernier exercice. Ce dividende est payable le 1^{er} mai, à raison de 45 fr. 40 par action au porteur.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Caisse	Fr. 143.189 54	101.418 83
Portefeuille.....	11.239.590 93	11.473.715 93
Affaires diverses en participations.....	4.718.004 76	5.268.239 05
Affaires suivies par la Société seule.....	2.124.220 84	1.900.511 30
Cautionnements versés	443.865 35	313.865 35
Débiteurs divers.....	2.114.454 02	5.076.695 50
Matériel.....	3.545.100 50	2.974.418 48
Comptes d'ordre et divers.....	378.427 13	222.459 30
Garanties des emprunts:		
Ville de Marseille..	41.015.725	39.791.375
Ville de St-Raphaël ..	1.696.000	1.643.000
Ville de Fréjus....	224.000	216.000
Fr. 67.642 578 07	68.982.698 74	

Passif.

Capital	Fr. 4.000 000	8.000.000

</

Bénéfices sur affaires d'exploitation	244.777 65	274.787 97
Divers.....	14.392 60	172.763 43
Produit du portefeuille.	"	137.644 20
Fr.	908.575 22	1.796.547 70
Frais généraux et divers	437.373 73	929.208 30
Bénéfices nets... Fr.	471.201 49	867.339 30
Report précédent.....	367.917 19	319.254 29
Solde disponible.. Fr.	839.118 68	1.186.590 59
<i>Répartition.</i>		
Amortissements.... Fr.	89.750 "	"
Tantièmes.....	30.717 39	54.733 93
Dividendes.....	400.000 "	800.000 "
Report à nouveau.....	319.251 29	334.856 06
Fr.	839.118 68	1.186.590 59

Voici les résultats comparés des dix derniers exercices de la Société :

	Produits bruts	Bénéfices nets	Amortissements et réserves	Dividendes
1904...	569.857	302.474	"	30
1905...	894.557	347.603	"	35
1906...	1.182.793	911.314	537.592	45
1907...	1.122.085	915.713	360.000	45
1908...	1.986.991	1.733.218	1.268.447	45
1909...	718.485	519.296	785.757	50
1910...	1.919.277	1.688.885	1.211.916	50
1911...	837.770	460.240	150.000	50
1912...	908.575	471.201	89.750	50
1913...	1.796.548	1.338.672	471.333	50

Il convient d'observer immédiatement que le capital de la Société a été doublé au cours du dernier exercice, par l'émission de 8.000 actions nouvelles de 500 fr. nominal ; ces actions ont été offertes par préférence aux anciens actionnaires, au prix de 820 fr., soit avec une prime de 320 fr.

L'entreprise générale de grands travaux, qui est l'objet de la Société, fournit des résultats variables, mais toujours largement bénéficiaires. Les résultats du dernier exercice sont supérieurs à ceux de l'exercice précédent : ils se traduisent par un bénéfice net de 1.338.672 fr. 88 sur lequel il a été pratiqué un prélèvement de 471.332 fr. 30, se comparant avec un bénéfice correspondant de 471.201 fr. 49 en 1912.

On peut juger de l'ampleur qu'a prise l'activité de la Société, par l'ennumération suivante des entreprises que la Société a en cours d'exploitation, de celles qui sont terminées ou en voie d'achèvement et de celles qui sont en cours de construction.

Entreprises en cours d'exploitation. — Les affaires en cours d'exploitation sont l'affaire de l'assainissement de Marseille ; les autres exploitations de Bellegarde, de Grasse et de la Siagnole ont continué à progresser d'une façon normale.

Entreprises terminées ou en voie d'achèvement. — Plusieurs des entreprises dont le Conseil a entretenue les Assemblées précédentes, sont les unes terminées, les autres en voie d'achèvement définitif. En attendant la liquidation définitive de ces entreprises, on a fait figurer au compte de profits et pertes les résultats qui peuvent, dès maintenant, être considérés comme acquis.

Ce sont celles du tunnel sous le Riachuelo, en Argentine ; de la chute de Fontan, pour l'énergie électrique du Littoral Méditerranéen ; de l'allongement des bassins de Mississipi, que la Société a poursuivies seule.

Ce sont celles du tunnel du Mont-d'Or, pour la Compagnie du P.-L.-M. ; du tunnel sous le Rio de la Plata, en Argentine ; de l'usine Nord de la C.P.D.E., à Paris ; des bâtiments industriels pour le Creusot, à Paris ; de la chute de Pontamafrey, en Savoie ; enfin, du port de Venise, que la Société a poursuivies en participation avec divers associés.

Entreprises en cours. — Parmi les entreprises en cours, le rapport signale : celle des deux bassins de radoub de Toulon, celle des appontements de Milhaud, à Toulon, ces travaux exécutés avec le concours d'une maison amie ; celle du port de Quequen, en Argentine. Comme entreprises nouvelles, celle de la chute du Larque (Basses-Alpes), celle d'une usine centrale d'électricité à Reims ; en Argentine, à Tucuman, la Société a entrepris des travaux d'installations sanitaires (eaux et égouts), et aussi à Buenos-Ayres, un lot important de canalisations d'égouts.

La Société Générale d'Entreprises dans l'Empire ottoman dans laquelle les Grands Travaux de Marseille sont intéressés a continué son œuvre de construction de routes, malgré les difficultés d'ordre financier qui ont été la conséquence des guerres balkaniques. Le Consortium d'Entreprises au Maroc a été transformé en Société anonyme avec l'appui du groupe financier de la Banque du Maroc ; cette Société, dans laquelle les Grands Travaux ont une participation intéressante, a déjà exécuté avec succès divers travaux au Maroc. Enfin, les Grands Travaux de Marseille ont pris part avec un groupe ami à la constitution d'un consortium d'entreprises de travaux publics et de chemins de fer en Russie.

Entreprises en perspective. — En Argentine, la Société poursuit des négociations avec le Gouvernement fédéral et certains Gouvernements provinciaux pour la concession d'importants travaux de chemins de fer et d'irrigation. A Toulon, elle est en instance avec l'administration de la Marine en vue de l'enlèvement de l'épave du cuirassé *Liberté*. Elle espère obtenir bientôt un marché pour la construction dans la région Nord de la France d'une nouvelle usine centrale de production d'énergie électrique, analogue à la station centrale de Reims actuellement en cours d'exécution. Enfin, avec le groupe de ses associés de l'Entreprise des Routes Turques, elle poursuit d'actives démarches dans les divers Etats Balkaniques, en vue d'obtenir la concession d'un partie des travaux de ports, de chemins de fer, de routes et d'organisation de villes qui vont y être entrepris.

La Société possède un gros portefeuille de titres qui figure au bilan pour 11.474.745 fr. 93. Il contient des titres de Sociétés pour le compte desquelles les Grands Travaux de Marseille ont entrepris des travaux. Le rapport déclare à ce sujet « que les valeurs composant ce portefeuille ont commencé à donner ou sont à la veille de donner d'importants dividendes qui ne peuvent qu'en faire rehausser le cours ». Le Conseil ne propose aucun amortissement sur ce chapitre. Toutefois, il a proposé de réduire d'une somme de 400.000 fr. la valeur du Matériel qui figurait à l'actif du précédent bilan pour 3.545.400 fr. 50, en prélevant 400.000 fr. sur le fonds d'amortissement qui s'élève au dernier bilan à 1.900.000 fr. Ce fonds d'amortissement sera ramené ainsi au prochain bilan à 1.500.000 fr. et le Matériel qui a subi à l'inventaire un amortissement direct de 600.000 fr. environ par suite de réalisations, ne figurera plus après la clôture des comptes du dernier exercice que pour 2.574.418 fr. 68, après déduction de l'amortissement de 400.000 fr. dont il vient d'être question.

British South African Explosives Company.

L'Assemblée de la British South African Explosives Company s'est tenue le 17 avril. Il lui a été proposé un dividende égal au précédent de 7 1/2 0/0 par action au pair nominal de 42 shillings, soit 10.8 pence net d'income-tax, mais soumis aux taxes françaises, représentant 4/5 d'un penny. Ce dividende est payable depuis le 18 avril.

Voici le résumé du bilan au 31 octobre 1913, qui ne présente que peu de modifications sur le précédent :

BILAN AU 31 OCTOBRE 1913

Passif.	£ sh. d.
Capital social autorisé et émis	660.000 0 0
Réserve pour explosions, assurances	35.000 0 0
Fonds de réserve.....	300.000 0 0
Actionnaires créateurs.....	457 0 11
Créanciers divers.....	165.844 16 1
Profits et pertes :	
Solde de l'exercice précédent, moins dividende.....	26.965 10 11
Bénéfice de l'exercice	63.214 8 6
	<hr/> 1.251.481 16 5

Actif.

Cout et dépenses de la fabrique de Modderfontein, moins dépréciations nouvelles.....	307.500 0 0
Propriété de Leeuwfontein	1.911 6 9
Mobilier.....	250 0 0
Valeur des polices et licences en cours	883 14 5
Portefeuille.....	558.759 17 10
Explosifs, matières et approvisionnements	281.786 9 7
Débiteurs.....	73.110 5 1
Disponibilité pour faire face aux demandes des créanciers n'ayant pas accepté la réduction du capital.....	104 12 11
Caisse et banques.....	27.175 9 10
	<hr/> 1.251.481 16 5

Voici la comparaison et la répartition des bénéfices du dernier exercice et de ceux du précédent :

Bénéfices bruts d'exploitation. £	87.018	76.708
Intérêts, moins dépréciation du portefeuille.....	12.532	20.400
	<hr/> £ 99.550	<hr/> 97.108

A déduire :

Dépréciation de l'usine.....	27.132	27.144
Tantièmes.....	4.250	4.250
A la réserve pour explosions....	2.500	2.500
Total des prélevements... £	33.882	33.894
Bénéfice net.....	£ 65.668	63.214

Solde de l'exercice précédent..... £ 213.747
Moins, reporté au fonds

de réserve.....	202.930	
	10.797	26.965
Solde disponible..... £	76.466	90.179
Dividende de 7 1/2 0/0.....	49.500	49.500
	£ 26.966	40.679

Les bénéfices de la fabrique d'explosifs sont un peu inférieurs à ceux de 1912 par suite de la cherté de la glycérine, mais cette diminution a été compensée intégralement par un accroissement de £ 8.400 environ fourni par le rendement du portefeuille.

Le président, dans l'allocution prononcée après la lecture des rapports, a fourni des renseignements très intéressants sur la situation de la Société. Les deux faits dominants de l'exercice écoulé sont, d'abord, le coût élevé de la glycérine et, ensuite, la grève.

La hausse de la glycérine a entamé fortement, depuis quelque temps, les bénéfices sociaux ; l'exercice écoulé a été, sous ce rapport, le plus mauvais qu'on ait eu jusqu'ici, et malheureusement l'exercice en cours ne sera pas meilleur.

Quant aux grèves des mineurs qui ont éclaté en juillet 1913 et en janvier dernier, elles n'ont pas eu de répercussion directe sur les résultats de l'exercice, mais il est encore trop tôt pour qu'on puisse juger de leur influence au point de vue de l'avenir. Il s'est produit une réduction de la consommation des explosifs d'environ 6 à 7 0/0 par rapport à 1912. Toutefois, en ce qui concerne la partie expirée de l'exercice en cours, les ventes de la Société ne sont pas inférieures à celles de la période correspondante de l'année passée.

Le président ne partage pas l'opinion exprimée dans un rapport récent au sujet d'un déclin considérable de l'industrie minière du Rand d'ici quatre ou cinq ans. Cette indication est basée sur des calculs qui comprennent nombre d'éléments incertains, et il faut s'attendre à ce que cette estimation soit de temps à autre revisée. Si les gisements, qui actuellement ne sont pas encore développés, donnent de bons résultats, on peut estimer que ces cinq années s'augmenteront de plusieurs décades. Néanmoins, même dans l'éventualité où la production du Rand se réduirait considérablement, la Société ne serait pas prise au dépourvu. Si elle devait fermer son usine, l'actif réalisable permettrait largement de distribuer aux actionnaires la valeur nominale totale de leurs actions, et même quelque peu davantage. La Société est, à cet égard, dans une situation favorisée, grâce au montant considérable de ses réserves figurant dans le bilan pour £ 335.000 et qui sont disponibles, les placements figurant à l'actif pour £ 558.000. Le portefeuille est composé d'actions de préférence 70/0 de la Canadian Explosives pour une somme de \$ 1 million ; cette Société est en bonne situation ; elle réalise des bénéfices importants et paie des dividendes sur ses actions ordinaires. Viennent ensuite £ 60.000 de bons du Trésor prussien 4 0/0. Bref, les réserves sont suffisantes pour mettre la Société en état, en cas de besoin, d'amortir la totalité des immobilisations et d'avoir ainsi tout son capital représenté par un actif liquide avec, en outre, une marge considérable.

En terminant, le président a signalé que la revision des tarifs de transports n'avait pas donné entière satisfaction aux réclamations légitimes du Conseil, que la question des tarifs allait de nouveau être examinée par les autorités de l'Union de l'Afrique du Sud et que, si elle était résolue selon les désirs de la Société, elle mettrait celle-ci en état d'étendre ses opérations à la Rhodesie avec quelque bénéfice. En ce qui concerne les perspectives de l'année courante, elles sont assez bonnes pour permettre d'envisager le maintien du dividende.

Il ressort de l'analyse des comptes et des déclarations ci-dessus que l'actif représentant un peu plus de £ 1 million est réalisable dans la proportion des trois quarts, ce qui donne à chacune des actions une valeur intrinsèque de £ 1 ou 25 fr., y compris l'usine, ou de 18 fr. non compris celle-ci. L'actionnaire ne risque donc rien à conserver en portefeuille un titre dont la valeur intrinsèque est supérieure au prix de 16 fr. auquel il est obtenu à la Bourse.

Établissements Ga

Rappelons qu'en 1913 la Société a procédé au rachat des 5.000 parts de fondateur au prix de 402 fr., ce qui a exigé un décaissement de 2 millions 10.000 fr. A cet effet, le capital a été porté de 3 à 4 millions de francs par la création de 10.000 actions nouvelles de 100 fr., émises à 225 fr. et qui participent intégralement aux bénéfices de l'exercice 1913.

Les résultats obtenus marquent une nouvelle étape dans la marche progressive de la Société. Les profits industriels ont, en effet, atteint 2 millions 774.797 fr., en augmentation de 910.021 fr. sur ceux de 1912. Déduction faite des amortissements passés par profits et pertes et s'élevant à 1.211.000 fr., contre 962.021 fr. en 1912 et 450.942 francs en 1911, les bénéfices nets ont atteint 1.563.797 fr., en augmentation de 661.042 fr. sur ceux de l'année précédente, ce qui a permis, étant données l'importance relative des réserves et l'aisance de la trésorerie, de porter le dividende de 12 fr. 50 à 15 fr.

Dans leur ensemble, les diverses sections des usines, ainsi que les agences en France et à l'étranger ont fait preuve d'une grande activité. Le plus important des théâtres de la Société, le Gaumont-Palace, dont elle est encore locataire pour 24 ans, a réalisé une recette de 2 millions de francs environ, dépassant celle de la plupart des grands théâtres de Paris.

Les dépenses de premier établissement ont été importantes en 1913 : elles se sont élevées à 2.330.730 fr. Un peu plus de la moitié de ces dépenses ayant été amortie par le compte de profits et pertes ou passée par frais généraux, la somme dont s'est, de ce chef, accru l'actif du bilan ne s'est ainsi élevée qu'à 1.435.000 fr., dont 975.000 francs ont été consacrés à l'achat de terrains en France et à l'étranger. La Société a notamment acquis un terrain de 7.300 mètres carrés, près des Buttes-Chaumont, très voisin de ses établissements industriels, où seront établis d'abord les services généraux puis le siège social, trop à l'étroit rue Saint-Roch.

Enfin rappelons que, malgré les importantes dépenses qui ont été effectuées, la situation de trésorerie s'est encore améliorée, ainsi que nous l'avons fait ressortir dans notre numéro du 29 mars.

L'actif immobilisé, qui a coûté 7.726.000 fr., ne figure plus au bilan que pour 3.600.000 fr. Si l'on applique à ce chiffre l'ensemble des réserves qui s'élevent à 2.422.000 fr., l'actif immobilisé ne ressort qu'à 1.478.000 fr., soit beaucoup moins que la valeur des seuls terrains qui comprennent 24.600 mètres carrés dans Paris. Quant à l'actif disponible et réalisable, il est constitué par 5 millions 353.000 fr. d'espèces en caisse, d'effets à recevoir et de débiteurs ; par 1.862.000 fr. de matières premières, de produits en cours de fabrication et de produits fabriqués, somme peu importante eu égard au chiffre d'affaires ; par 914.000 fr. de titres en portefeuille et comptes courants des filiales d'Angleterre, d'Allemagne et des Etats-Unis qui sont dans une situation très favorable. Quant au passif, en dehors du capital, des réserves et des obligations, il comporte 4 millions 284.000 fr. de créanciers divers, dont quelques-uns à long terme ; encore est-il que parmi ces créanciers figure le compte « Provisions », véritable réserve latente.

Le programme des dépenses nouvelles de l'exercice 1914 est très important. Mais si, a déclaré le président, les bénéfices de la Société restent aussi élevés que ceux de 1913, on pourra aisément faire face à ces dépenses et maintenir, sinon même augmenter, le dividende de 15 francs.

Le Petit Journal.

L'Assemblée de la Société du « Petit Journal », tenue le 1^{er} avril, a voté, comme les trois exercices précédents, un dividende de 25 fr., payable le 2 mai, sous déduction de l'acompte de 10 fr. réparti en novembre. Les années antérieures, il n'était pas réparti d'acompte et le dividende était payé en une seule fois.

Voici les comptes comparés des derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

	Passif.	—
Capital (50.000 actions)	25.000.000	» 25.000.000
Amortissement résiliation du traité d'exploitation	4.765.000	» 4.765.000

Réserves et amortissements	6.081.199 52	6.424.670 04
Créditeurs	1.424.034 55	2.063.920 29
Coupons arriérés	36.356 15	197.716 80
Reliquats antérieurs	381.508 73	393.420 50
Profits et pertes	1.669.410 48	1.704.291 65
	Fr. 39.417.509 43	40.549.019 28

Actif.

Propriété du « Petit Journal » (y compris l'immeuble, 61, rue Lafayette), ... N°	25.000.000	» 25.000.000
Résiliation du traité avec la Société d'exploitation	4.765.000	» 4.765.000
Immeubles	5.299.081 78	5.299.081 78
Matériel et mobilier	1	1
Fonds disponibles	1.071.240 29	1.002.742 61
Valeurs en portefeuille	1.748.299 75	1.908.528 75
Effets à recevoir	669.662 25	705.239 10
Débiteurs	624.966 80	1.182.002 41
Marchandises	167.169 04	138.726 66
Enregistrement, avances pour impôts	72.088 52	47.696 97
Acompte sur dividende	» »	500.000 »
	Fr. 39.417.509 43	40.549.019 28

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Recettes.		
Vente, abonnements et annonces	14.314.058 09	14.175.741 64
Recettes diverses	533.026 04	577.277 50
Total des recettes	14.847.084 13	14.753.019 14

Dépenses.

Papier	Fr. 4.019.248 10	3.966.686 19
Impression, composition, clichage, tirage	1.118.804 78	1.137.130 46
Transports et frais de poste	2.765.573 25	2.676.482 14
Rédaction et informations	941.526 18	922.363 11
Gravures, dessins, photographies et clichés	260.144 21	244.320 75
Publicité	1.268.522 94	1.261.815 16
Frais généraux	2.803.854 19	2.839.929 68
Total des dépenses	13.177.673 65	13.048.727 49
Rappel des recettes	14.847.084 13	14.753.019 14
Bénéfices nets	Fr. 1.669.410 48	1.704.291 65
Report précédent	381.508 73	393.420 50
Solde disponible	Fr. 2.050.919 21	2.097.712 15

Répartition.

Réserves et amortissements	Fr. 200.000	» 200.000
Caisse de retraite des employés	25.000	» 15.000
Réserve pour renouvellement du matériel	75.000	» 125.000
Réserve légale	68.470 25	68.214 58
Tantièmes du Conseil	39.028 19	38.882 31
Dividende	1.250.000	» 1.250.000
Report à nouveau	393.420 50	400.615 26
	Fr. 2.050.919 21	2.097.712 15

Les résultats des dix dernières années se comparent ainsi :

	Recettes brutes	Bénéfices nets	Dividende
1904	15.529.070 67	1.723.336 32	30 »
1905	15.741.167 52	1.738.364 87	30 »
1906	15.242.323 67	1.203.440 82	20 »
1907	14.328.730 43	1.257.250 28	20 »
1908	14.255.653 83	1.607.644 74	22 50
1909	14.042.778 67	1.651.160 11	24 »
1910	14.044.491 94	1.612.420 42	25 »
1911	14.401.614 29	1.631.852 47	25 »
1912	14.847.084 13	1.669.410 48	25 »
1913	14.753.019 14	1.704.291 65	25 »

Malgré le ralentissement des affaires en 1913, par suite des inquiétudes extérieures et du malaise intérieur, les recettes n'ont été inférieures que de 94.064 fr. 99 à celles de l'exercice précédent ; par contre, il a été réalisé sur les dépenses une économie de 128.946 fr. 46, d'autant plus appréciable, que la concurrence oblige à la publication coûteuse d'un nombre de plus en plus grand de numéros à huit pages.

Mentionnons que l'Assemblée a ratifié la nomination de M. Stéphen Pichon, ancien ministre des Affaires Etrangères, comme président et directeur du Petit Journal, en remplacement de M. Charles Prevet, décédé depuis la clôture de l'exercice.

Chalets de Nécessité.

L'Assemblée de la Société des Chalets de Nécessité s'est tenue le 25 mars. Elle a fixé le dividende

du dernier exercice à 62 fr. 50 pour les actions anciennes de capital de 300 fr. et 47 fr. 50 pour les actions de jouissance, comme pour les huit exercices précédents. Deux acomptes de 15 et 25 fr. ayant déjà été répartis en juillet et novembre, le solde, soit 22 fr. 50, a été mis en paiement le 6 avril, sous déduction des impôts. Les 3.000 actions nouvelles émises en juillet 1912 à 1.400 francs pour l'absorption de la Société des Passages Souterrains, qui ont reçu l'an dernier 23 fr. 75 ou 49 fr. 37 suivant qu'elles étaient ou non entièrement libérées, sont assimilées cette année aux actions anciennes.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

Passif.	—	—
Capital-actions	Fr. 1.679.400	» 1.679.400
— amorti	839.700	» 839.700
Réserve spéciale	2.400.000	» 2.400.000
Amortissement	10.835 50	1.527 55
Réserve légale	161.910	» 161.910
— à nouveau	155.664 40	155.664 40
Mobilier et appareils	28.368 50	28.368 50
Dividendes arriérés	7.327 31	8.597 68
Créanciers divers	35.715 53	33.691 49
Profits et pertes	488.588 80	542.919 87
	Fr. 5.897.510 04	5.851.779 49

Actif.

Constructions générales	1.618.728 03	1.618.728 03
nouvelles	162.281 97	162.281 97
Marchandises	19.624 40	17.030 »
Vaporiseurs	14.000	» 14.000 »
Caisse	67.145 45	8.122 55
Valeurs dans les caisses	»	2.086.488 90
Frais de premier établissement	250.294 95	276.113 05