

Le Pour et le Contre



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

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

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

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 13
DIMANCHE 29 MARS 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

Le nouveau régime des valeurs mobilières. — L'emprunt marocain.
Revue du Marché. — Correspondance de Londres. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Chronique du Nord. — Chronique de Bruxelles.
Nouvelles et Informations.
Assemblées et Dividendes : Crédit Lyonnais. — Société Générale. — Compagnie Algérienne. — Société Immobilière au Maroc. — Crédit Foncier de Santa-Fé. — Banco de la Republica (Chili). — Chemins de fer de l'Ouest. — L'Union des Gaz. — Fusion des Gaz. — Usines à Gaz du Nord et de l'Est. — Gaz de Rome. — Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique. — Société Havraise d'Energie Electrique. — Energie Electrique du Nord de la France. — Mines de cuivre du Rio-Tinto. — Le Nickel. — Mines de fer de Goa. — Houillères d'Epinal. — Ardoisières de l'Anjou. — Aciéries de Longwy. — Trust Metallurgique Belge-Français. — Port de Para. — Eaux Minérales et Bains de Mer. — Etablissements Gaumont. — Cinématographes Eclipse. — Automobiles Mors. — Anciens Etablissements C. et E. Chapal frères et C^{ie}.
Les Emissions : Emprunt Hellénique 5 0/0 or 1914.
Faillites et Liquidations.
Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

Dans la séance de vendredi matin, la Chambre a approuvé le projet qui a été adopté par le Sénat concernant le dégrèvement de la terre et l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières françaises et étrangères et dont nous avons parlé dans le dernier numéro.

Ainsi que nous l'avons indiqué, le projet comporte deux titres :

Le titre I est consacré à la réforme de l'impôt foncier non bâti, qui devient un impôt de quotité au taux de 4 0/0 du revenu imposable.

Le titre II vise l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières qui atteindra, outre les valeurs françaises et étrangères, « les rentes, obligations et autres effets

publics des colonies françaises et des Gouvernements étrangers ».

Voici la comparaison des impôts actuels et des impôts futurs sur les valeurs mobilières :

1^{re} Valeurs françaises.

	Tarif actuel	Tarif futur
Taxe sur le revenu.....	4 0/0	4 0/0
Droit de transmission (porteur).....	0 25 0/0	0 30 0/0
Droit de transmission (nomina- tif).....	0 75 0/0	0 90 0/0
Timbre pour abonnement.....	0 06 0/0	0 09 0/0

2^e Valeurs étrangères.

	Tarif actuel	Tarif futur
Taxe sur le revenu (actions et obligations) (abonnés).....	4 0/0	4 0/0
Taxe sur fonds d'Etats étrangers.....	»	5 0/0
Taxe sur les actions et les obli- gations non abonnées.....	»	5 0/0
Droit annuel de transmission.....	0 25 0/0	0 30 0/0
Droit de timbre par abonnement.....	0 06 0/0	0 09 0/0
Droit de timbre au comptant (ac- tions et obligations).....	2 0/0	2 0/0
Droit de timbre au comptant (fonds d'Etats étrangers).....	3 0/0	3 0/0

Pour se rendre compte de l'augmentation de charges que vont supporter les valeurs mobilières, il suffit de mettre face à face les deux chiffres suivants :

Pour 1912, le produit des taxes sur les valeurs mobilières a été de 266 millions. En appliquant à ce produit les taxes nouvelles, le rendement atteint 363.430.000 fr.

D'où une surcharge de 97.430.000 fr., ou 36 0/0 !

L'EMPRUNT MAROCAIN

Le Journal Officiel du samedi 21 mars a publié la loi votée par les Chambres et promulguée par le Président de la République relative à l'emprunt marocain de 170.250.000 francs.

L'article premier de cette loi autorise le Gouvernement du Protectorat du Maroc à réaliser, par voie d'emprunt, et à un taux qui ne pourra excéder 4,60 0/0, amortissement compris, une somme de 170.250.000 fr., remboursable en 75 années et applicable au remboursement du passif du maghzen et à des travaux publics.

Payement des dettes contractées par le maghzen.....	Fr. 25.000.000
Indemnités aux victimes des événements de Fez, etc.....	5.000.000
Travaux du port de Casablanca.....	50.000.000
Travaux de route au Maroc.....	36.250.000
Installation de services administratifs, d'hôpitaux, d'écoles, de lignes télégraphiques et téléphoniques, cadastre, études de lignes de chemins de fer....	54.000.000
Fr.	170.250.000

D'après l'article 4, l'annuité nécessaire pour assurer le service des intérêts et de l'amortissement de l'emprunt autorisé par la présente loi sera inscrite obligatoirement au budget général du protectorat marocain ; le paiement en sera garanti par le Gouvernement de la République française. Les versements faits au titre de la garantie constitueront des avances remboursables, non productives d'intérêts. Le Gouvernement du Protectorat devra, aussi longtemps qu'il fera appel à la garantie de l'Etat français ou lui restera redevable d'avances consenties à ce titre, affecter au service de l'emprunt ou au remboursement desdites avances 50 0/0 au moins de l'excédent de ses recettes brutes de toute nature au delà de 25 millions de francs. Le paiement des intérêts et le remboursement des obligations seront effectués à Paris.

L'article 6 stipule que le Gouvernement français autorisera le Gouvernement du protectorat à disposer de l'excédent des revenus affectés au service de l'emprunt de 90 millions contracté en vertu de l'accord du 21 mars 1910 et à différer le versement de l'annuité de 2.740.000 fr. prévue par l'article 4 du même accord pour le remboursement en soixante-quinze années des dépenses militaires ou navales, dont le montant a été arrêté, au 31 décembre 1909, à la somme de 70 millions, jusqu'au moment où le Gouvernement français estimera que l'état des finances chérifiennes permet de commencer le service de cette annuité.

Revue du Marché

Aussi dépourvue d'entrain que les précédentes, cette semaine finit cependant un peu moins mal. Sur leurs plus bas cours, les actions de nos grands établissements de crédit, les fonds d'Etats étrangers, et en général les valeurs les plus atteintes par l'acte de vandalisme fiscal que le Sénat a si allègrement accompli il y a huit jours, que la Chambre vient de ratifier à son tour, ont partiellement repris. La réalisation enfin décidée de l'emprunt hellénique y a contribué ; ça été pour la Bourse comme une bouffée d'air qu'on laisse aspirer par intervalles à un patient de la strangulation lente. Probablement, croit-on, l'emprunt ottoman lui sera-t-il octroyé de même vers la fin d'avril et, peut-être plus tard, l'emprunt brésilien. Un reste de vie se prolongera ainsi sur le marché de Paris tant qu'il y aura à satisfaire quelque part des besoins urgents qui ne discutent pas, qui ne peuvent pas compter. Mais plus tard ?...

La Grèce et la Turquie sont des pays dont nous gérons les impôts, dont nous surveillons de près l'administration financière, qui peuvent donner à leurs emprunts des gages d'une réelle valeur. Leurs emprunts, sans être de premier ordre, ont encore des bases solides. Ces pays viennent à nous, pliant sous le fardeau que leur a laissé une année de guerre, sollicités aussi par des considérations d'ordre diplomatique. Sans quoi, très probablement ils iraient se réarmer ailleurs. Mais, leurs finances restaurées, où iront-ils ensuite ? et, après eux, qui verrons-nous venir emprunter ici, où il faut payer 3 0/0 à titre de timbre sur le capital au lieu de 1 0/0 à Londres, et encore 5 0/0 d'impôt sur le revenu qui ne se paie pas ailleurs ? Nous verrons venir les pays en détresse financière que le discrédit contraint à emprunter à n'importe quelles conditions ; et leurs émissions, que ne concurrencent déjà plus celles des rentes belges ou hongroises, puisqu'elles vont se faire à Londres, réussiront par la force des choses sur un marché aussi jalousement fermé aux bonnes valeurs. Ainsi la Bourse de Paris, qui avait été jusqu'ici le marché par excellence des fonds d'Etats de grande cote, deviendra le milieu putride où fermenteront à l'aise les crédits malades.

Le Parlement n'en a cure. L'intérêt électoral s'exaspère en lui, à l'approche des élections, en fureur de réformes fiscales agréables, sinon réellement utiles, à la démocratie. Et c'est pourquoi, en même temps qu'on n'hésite pas à soumettre le capitaliste à l'inquisition fiscale dans les banques et à toutes sortes de superpositions d'impôts, on affranchit, sous prétexte de libéralisme et d'équité, les marchands de vin de la licence et on fait à cette catégorie « si intéressante » de contribuables un cadeau de 30 millions. M. Berry a défendu les marchands de vin à la Chambre ; tout le monde

FOP 188

a ses défenseurs au Parlement ; seuls le capitaliste, le financier, n'en ont pas.

La discussion de la loi de finances est maintenant le véritable mur public sur lequel chacun affiche son manifeste électoral, bat la grosse caisse et clame ses surenchères. La Chambre a « disjoint » du budget l'impôt sur la Rente, il n'était pas d'un effet très sûrement populaire ; mais elle va y « joindre » l'impôt sur le revenu global, superposé bien entendu à la surtaxation des valeurs mobilières que vient d'improviser le Sénat.

Il faut fermer les yeux sur les choses de France et porter ses regards au dehors de nos frontières pour y découvrir quelques lueurs d'embellie. Après le Rio dont le dividende n'a pas réalisé les craintes qui avaient été formulées, voici la Tharsis qui maintient le sien au même chiffre que l'année dernière, en dépit de pronostics pessimistes très hâtivement accredités auprès de la foule avide de mauvaises nouvelles. Le caoutchouc poursuit sans bruit sa reprise lente, contrariée encore par l'incrédulité générale, mais qui progresse néanmoins à chaque renouvellement de ventes aux enchères. Entre le Mexique et les Etats-Unis on commence à causer autrement que sur un ton d'injonctions et de menaces, et les rebelles mexicains éprouvent défaites sur défaites. Le Brésil voit se grouper à Londres autour de la maison Rothschild, plusieurs représentants de nos grands établissements de crédit en vue de lui prêter le concours de leurs sages conseils et de leur puissance d'émission. Ce ne sont certainement pas encore des solutions, mais seulement des efforts en vue de les rechercher ; c'est tout de même quelque chose et c'est, en substance, de quoi s'est faite la légère reprise de ces derniers jours.

Reste malheureusement la crise des chemins de fer américains qui est encore bien loin de s'atténuer. Aux échéances des obligations qu'il faut rembourser intégralement le terme venu, puisque le système est de ne pas amortir, s'ajoutent maintenant celle des « notes » à court terme émises depuis deux ans pour parer à ces remboursements. Et comme on n'a toujours d'autres ressources pour battre monnaie que l'expédient des notes à court terme, les échéances s'accumulent et se multiplient sans qu'on aperçoive le moyen de sortir de cette impasse financière.

Londres, le 26 mars 1914.

MARCHÉ MONÉTAIRE. — Le bilan de la Banque d'Angleterre accuse une diminution de £ 330.000 dans l'encaisse-or, dont la totalité envoyée en province moins £ 50.000 sorties pour l'étranger et de £ 465.000 dans la réserve.

Les emprunts du marché et les effets escomptés causent une augmentation de £ 2.820.000 dans les « Other Securities ». Par suite de la rentrée des impôts, les « Public Deposits » augmentent de £ 1 million 790.000. Les « Other Deposits » augmentent de £ 975.060.

L'escompte est faible ce soir à 1 7/8 15/16 0/0.

Fonds d'Etats.

La disposition du projet d'impôt sur la Rente de la loi des finances a laissé indifférent le 3 0/0. C'est que la proximité de la liquidation mensuelle domine, à l'heure actuelle, toutes les autres considérations ; elle rend plus pressantes les réalisations des spéculateurs qui s'étaient chargés d'engagements à la hausse au début du mois. Après une reprise passagère au-dessus de 87, le 3 0/0 rétrograde à 86.67, en perte de 32 centimes.

Les obligations 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat sont négligées à 493.75.

Les fonds coloniaux, suivront, au point de vue de l'impôt, la fortune des fonds d'Etat étrangers. Nous énumérons encore une fois les fonds des colonies françaises dont les coupons ne peuvent être rognés par les taxes quoi qu'il advienne.

	Cours
3 0/0 1903-1907-1910 Afrique Occidentale Française, garanti par l'Etat.....	437 »
3 0/0 1902 Algérie.....	428 »
3 0/0 1909 Congo Français, garanti par l'Etat.....	442 »
3 1/2 1908 Guadeloupe.....	465 »
3 0/0 1909 Indo-Chine, garanti par l'Etat.....	433 50
3 0/0 1903-1905 Madagascar, garanti par l'Etat.....	85 60
3 1/2 1899 Martinique.....	465 »
3 1/2 1911 Martinique.....	438 »
3 0/0 1902-1907 Tunisie.....	402 75
3 1/2 1903 Tunisie.....	482 »
3 1/2 1913 Indo-Chine, garanti par l'Etat.....	462 »

La baisse s'est encore aggravée cette semaine sur la plupart des fonds étrangers, en conséquence de leur taxation votée d'abord par le Sénat, puis ratifiée par la Chambre dans la séance de vendredi. Ainsi qu'on l'a vu plus haut, les coupons

des fonds étrangers seront, à partir du 1^{er} juillet prochain, passibles d'un impôt de 5 0/0.

Les fonds étrangers dont le revenu est relativement élevé présentent à la baisse une résistance plus grande que les autres. Tels sont les fonds marocains qui font relativement bonne contenance à 520 le 5 0/0 1904 et 523 le 5 0/0 1910.

Le conflit créé par l'application du « Home Rule » dans l'Ulster paraissant s'acheminer vers un accommodement et la détente monétaire ayant fait de nouveaux progrès, le *Consolidé Anglais* a gagné près d'un demi-point à 75 7/16.

Le *Belge* 3 0/0 2^e série se traite à 77.85. L'emprunt belge 3 0/0 à Londres, d'un montant de £ 3 millions émis à 80, a été immédiatement souscrit et couvert plusieurs fois. Le précédent emprunt avait été émis à 77.

L'*Italien* 3 1/2 0/0, influencé par les mauvaises tendances générales, a perdu une légère fraction à 96.35. Il est naturel que ce fonds ne subisse que dans une très modique mesure l'effet de l'impôt sur les fonds étrangers, car le 3 1/2 0/0 Italien a abandonné les portefeuilles français pour rentrer dans son pays d'origine.

L'*Etrangère Espagnole* n'est pas dans cette situation ; ce fonds est encore attendant dans les portefeuilles français. Aussi a-t-il subi des réalisations qui l'ont ramené de 90.05 à 89.62.

Le *Portugais* 3 0/0 1^{re} série s'inscrit plus faible à 62.50. L'agio de l'or est sans changement à 17 0/0.

Les fonds russes étant répartis dans tous les portefeuilles, petits et grands, on conçoit que des réalisations copieuses se soient poursuivies depuis le vote du Sénat, ratifié par la Chambre, qui frappe les coupons des fonds étrangers d'un impôt de 5 0/0, ce qui démontre que les fonds russes ex-mêmes, malgré leur sécurité, n'échappent pas à la loi commune et qu'il n'existe pas de valeurs de tout repos. Les deux 3 0/0 s'inscrivent à 75.05 et 71.95 contre 75.65 et 72.40. La perte de ces deux fonds est d'un point et demi depuis trois semaines. Ils doivent être d'autant plus affectés que leur rendement est relativement faible, par comparaison avec celui des autres fonds russes ; en outre, leur marché n'est réellement large qu'à Paris. Le 4 0/0 *Consolidé* 1^{re} série a perdu encore un demi-point à 90. Le 4 1/2 0/0 1909 a rétrogradé à 96.60 ; le 5 0/0 1906 s'inscrit à 103.40, en perte de 20 centimes.

Les obligations *Réunies des Chemins de fer*, protégées contre toute amputation du coupon, ont été l'objet d'arbitrages en leur faveur ; elles ont passé de 95.40 à 96.60 les libérées et de 95.15 à 96.80 les non libérées. Les obligations *Nord-Donetz* et *Sud-Est*, pour le même motif, se sont avancées à 495 et 502.

Le détachement de son coupon n'a pas été favorable au *Turc Unifié* qui perd un point à 83.30. Les fonds ottomans sont calmes : la *Douane* à 435 ; le 4 0/0 1908 s'inscrit à 365 ; le 4 0/0 1909 à 366. En attendant l'emprunt, le ministre des Finances négocie avec la Banque Ottomane une nouvelle avance de 400.000 livres turques.

Les fonds serbes sont irréguliers : le 4 0/0 se retrouve en gain d'une fraction à 81.25. Par contre le 5 0/0 1913 rétrograde de 93 à 92.20.

Fermeté des fonds bulgares : le 5 0/0 1902 s'inscrit à 485 ; le 4 1/2 1907 se traite à 438. On attend à Sofia des délégués de la Disconto-Gesellschaft de Berlin en vue d'un projet de nouvel emprunt bulgare de 250 millions.

Les fonds helléniques n'ont pas été sans subir le contre-coup des mesures fiscales votées par le Parlement français : le 5 0/0 1884 revient de 281 à 277 ; le 4 0/0 1910 s'inscrit à 75.50 coupon en avril. On trouvera plus loin les conditions d'émission de la tranche de 175 millions de l'emprunt hellénique réservée au marché français.

Les fonds chinois ont plus ou moins subi le contre-coup des arbitrages effectués en faveur du nouvel emprunt 5 0/0 or, destiné à la construction du port de Pukou et qui est émis présentement à 471.25. Le 5 0/0 1902 a fléchi de 496 à 488 ; le 5 0/0 1911 s'inscrit à 488 ; le 5 0/0 1913 dit de *Réorganisation* a encore rétrogradé de 487 à 484.50.

Les fonds japonais ont été entraînés dans la retraite de l'ensemble des fonds étrangers. Le 4 0/0 1905, que nous laissons à 85.40, a rétrogradé à 84.50 ; le 4 0/0 1910, coupon en mai, a reculé de 86.90 à 85, le 5 0/0 1907 est revenu de 100.30 à 99 ; le *Bon du Trésor* 1913 a mieux résisté

que les précédents, mais il n'en a pas moins perdu quatre points.

La meilleure tenue des fonds mexicains traduit l'espérance de la Bourse de voir se produire bientôt une amélioration de la situation au Mexique. Contrairement aux rumeurs qui avaient tout d'abord circulé, les troupes gouvernementales auraient remporté un succès sur les insurgés devant Torreón, point stratégique important d'où rayonnent plusieurs lignes de chemins de fer. Cette victoire du Président Huerta, si elle se confirmait, serait de nature à modifier les vues du Président Wilson dans un sens plus favorable au Président Huerta. Par ailleurs, le bruit a circulé que, grâce aux avances faites par les banques mexicaines au Gouvernement, le service de la Dette extérieure serait repris, mais cette rumeur demande confirmation. Le groupe des fonds mexicains se présente en légère reprise : le 4 0/0 1910 à 70.50, l'obligation *Chemins Nationaux* à 339.

Les fonds argentins sont négligés : le 4 1/2 1911, perdant le cours rond de 91, a rétrogradé à 90.25 ; le 5 0/0 *Intérieur* or 1907 se retrouve à 493, le 5 0/0 1909 à 488, aux environs de leurs cours précédents. La situation économique de l'Argentine, pays de productions très diverses, surtout de céréales et de viandes, repose sur des bases plus solides que celle du Brésil, dépendante au moins jusqu'à présent de deux produits, le café et le caoutchouc, dont les variations de prix sont déconcertantes. On compte que la récolte de maïs viendra compenser le déficit de la production du froment et viendra rétablir la balance monétaire du pays. En 1913, les importations ont atteint 421.352.542 piastres or, en augmentation de \$ 36.500.000 sur l'année précédente ; les exportations ont atteint 483.504.547 piastres or, en accroissement de \$ 3.413.291. Cette balance commerciale est en faveur de l'Argentine de \$ 62 millions, mais si l'on tient compte des frets dus aux armateurs étrangers, des dépenses faites par les Argentins en Europe et du service de la dette extérieure, etc., la balance monétaire est certainement déficitaire. Grâce aux traites tirées d'Argentine sur l'Europe en prévision des exportations de maïs, le montant de l'or dans la Caisse de conversion tend cependant à se relever : à la fin du mois dernier il était de \$ or 229.390.000.

La tenue des fonds brésiliens, encore faible au début de cette semaine, à la suite d'une nouvelle dépréciation du change — 15 3/4 d. à 90 jours — s'est sensiblement améliorée plus tard, à la suite des bruits d'après lequel des négociations se poursuivraient à Londres depuis quelques jours entre les banques françaises et le groupe Rothschild, en vue d'un gros emprunt qui permettrait, pour un temps, la consolidation du change brésilien. Celui-ci s'en est trouvé réconforté et a regagné 3/16 d. à 15 27/32. Simultanément, le 4 0/0 1889, tombé un instant au-dessous de 72, s'est relevé aux environs de 74. Le 5 0/0 *Funding*, le mieux gagé des fonds brésiliens reste à 99.05. Le 5 0/0 *Port de Pernambuco*, garanti par l'Etat fédéral, s'est relevé à 467, le 4 0/0 1910 se tient à 339, le 4 0/0 1911 à 338. Les billets de la Caisse de conversion en circulation avaient au 8 mars une valeur de £ 18 millions et demi environ.

Etablissements de Crédit.

Le bilan hebdomadaire de la Banque de France au 26 mars n'accuse aucun changement important. L'encaisse or s'est accrue de 3 millions ; elle atteint ainsi 3.624 millions. Le portefeuille a augmenté de 11 millions. L'action *Banque de France* est calme aux environs de 4490, comme la semaine dernière.

Le groupe des établissements de crédit, sans manifester beaucoup d'animation, s'est du moins ressaisi après la mauvaise impression qu'avait produite le vote du Sénat, confirmé maintenant par la Chambre, sur l'impôt des valeurs mobilières.

Le *Crédit Lyonnais*, qui a détaché le 25 mars son premier coupon de 32 fr. 50, s'est raffermi à 1635 ; on trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée tenue à Lyon le 23 mars.

Le *Comptoir National d'Escompte* s'inscrit à 1044 contre 1050 ; son dividende est maintenu, ainsi que nous l'avons dit, à 40 fr. pour l'exercice 1913 ; la part, qui a un peu fléchi encore aux environs de 250, recevra 6 fr. 80 au lieu de 6 fr. 64 en 1912 ; c'est le 30 mars que doit se tenir l'Assemblée.

La *Société Générale* conserve sa fermeté à 814, avec un coupon de 13 fr. 75 net payable le 1^{er} avril pour solde du dividende de 20 fr. L'Assemblée du 26 mars, dont nous rendons compte plus loin, a accueilli avec satisfaction la nomination de M. Dorizon à la présidence du Conseil : après s'être fait la cheville ouvrière de la Société, M. Dorizon, appelé l'année dernière à quitter la direction générale pour la vice-présidence, était désigné déjà pour ce poste d'honneur que M. Hély d'Oissel aspirait à lui céder.

Le *Crédit Industriel et Commercial* est calme à 715 contre 719 ; c'est en mai que sera payable le solde, soit 10 fr. 60 net, du dividende de 15 fr. 60.

La *Banque Suisse et Française* se maintient avec fermeté vers 650, depuis le détachement de son coupon de 32 fr. 50 ; c'est un titre intéressant à mettre en portefeuille.

Les titres des banques d'affaires ont amélioré leur tendance ; la Bourse s'est vue encouragée par la concentration des efforts de la haute banque en France et en Angleterre, en vue de porter remède à la situation du Brésil, qui intéresse beaucoup de monde. Et puis la réalisation de l'emprunt grec marque un nouveau pas dans le mouvement des émissions qui doit contribuer à alléger les portefeuilles des banques, et ce sera bientôt celle de l'emprunt ottoman.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* s'est relevée de 1630 à 1640 et la *Banque de l'Union Parisienne* de 944 à 953. Le *Crédit Mobilier* finit à 538 contre 563 ; c'est sous les auspices de cet établissement qu'ont été introduites le 21 mars à la Cote officielle au comptant les actions d'une importante banque portugaise : le Banco Nacional Ultramarino.

Le *Crédit Français* conserve à 453 contre 458 une partie de sa dernière reprise ; c'est au 7 avril qu'est fixée l'émission de l'emprunt chinois 5 0/0, à laquelle procède cet établissement avec le concours de la Société Centrale des Banques de Provinces et de la Banque Industrielle de Chine, et dont nous avons donné les conditions dans le dernier numéro ; le prix d'émission est de 471 fr. 25.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* est peu animée à 267 contre 270 ; la *Banque Transatlantique* est en légère reprise à 277 ; la *Société Marseillaise* est stationnaire à 750.

Les titres de la *Banque Nationale de Crédit* se tiennent au-dessus de leurs cours d'introduction : l'action à 631, la part, qui ne se négocie qu'au comptant, à 135.50, en gain de 10 fr.

La *Banque Privée*, à l'approche de l'Assemblée du 30 mars, est soutenue aux environs du pair de 400 ; elle doit détacher un coupon en avril.

La *Société Centrale des Banques de Province*, qui était restée sans transaction depuis la dernière Assemblée, a reculé cette semaine de 548 à 520 ; ce cours comprend le dividende de 9 fr. net qui est payable en avril. Le Conseil vient d'appeler aux fonctions d'administrateur-délégué M. Gallut, inspecteur des finances.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* est ferme à 590 contre 588 ; l'Assemblée du 4 avril aura à voter ainsi que nous l'avons dit, un dividende de 12 fr. 50, soit 12 fr. net par action libérée de 125 fr. ; à ce cours le revenu n'est pas moindre de 5.80 0/0.

La *Banque de Bordeaux* a peu varié à 523 ; les bénéfices de l'exercice 1913 s'élèvent à 1.089.795 fr. contre 1.076.866 fr. en 1912 ; le dividende sera maintenu à 30 fr., payable le 15 avril, sous déduction de l'acompte de 12 fr. 50 réparti en octobre. L'Assemblée du 2 avril sera suivie d'une Assemblée extraordinaire en vue de voter l'augmentation du capital de 16 à 20 millions ; les 8.000 actions nouvelles seront offertes par préférence aux actionnaires à raison de 3 nouvelles pour 16 anciennes et aux porteurs de parts à raison de 1 pour 6 parts.

La *Société Française de Reports et de Dépôts* qui n'avait pas été cotée depuis quelque temps déjà, s'inscrit en progrès à 854 ; son dividende, sur lequel un acompte de 10 fr. a été payé en janvier, vient d'être élevé de 44 à 45 fr. ; l'Assemblée s'est tenue le 26 mars.

La *Société Française de Banque et de Dépôts* est soutenue à 632.

Le *Comptoir Lyon-Alemand* se tient entre 419 et 415 ; l'exercice de cet établissement se clôture le 30 juin.

L'Assemblée ordinaire du *Crédit Foncier de France* qui se tiendra le 4 avril sera suivie, ainsi

que nous l'avons dit, d'une Assemblée extraordinaire pour l'augmentation du capital et l'extension des affaires au Maroc. L'augmentation prévue serait de 100 millions pour porter en une ou plusieurs fois le capital de 250 à 350 millions. L'action s'est un peu tassée à 892 contre 900.

Le marché des obligations *Foncières* et *Communales* font preuve d'une fermeté constante ; c'est le refuge du portefeuille désabusé qui veut revenir des valeurs émotives aux placements tranquilles ; voici les cours des obligations qui ont un coupon à l'échéance d'avril : *Foncière 1883* 2.60 0/0 394, *Communale 1891* 3 0/0 360 ; celle-ci a un tirage le 5 avril de même que la *Communale 1879* 2.60 0/0 qui se tient à 446, la *Communale 1880* 3 0/0 qui est en progrès à 494, la *Communale 1899* 2.60 0/0 qui cote 388.50, la *Foncière 1909* 3 0/0 qui s'inscrit à 248.

La *Foncière 1913* 4 0/0 sans lots se négocie à 488.50.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* conserve une certaine fermeté vers 406 ; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) accentue ses progrès de 169 à 171 ; l'Assemblée du 28 mars a à voter un dividende de 8 fr. 50 égal au précédent et payable en avril.

Dans le groupe des *Sociétés foncières*, la *Foncière Lyonnaise* est calme à 439 ; les *Immeubles de France* sont sans changement à 445 ; la *Compagnie Foncière de France* s'est relevée de 91 à 95 ; la *Rente Foncière* a été de nouveau attaquée à l'approche de la publication des comptes de 1913 ; elle finit à 608 en perte d'une dizaine de francs, bien qu'on parle d'une augmentation de son dividende.

L'*Immobilière Parisienne et Départementale* reste sans transaction ; son dividende de 20 francs est payable en deux fois, en avril et octobre.

La fermeté a dominé dans le groupe des banques algériennes : la *Banque de l'Algérie* à 2905 s'est peu écartée de ses cours antérieurs ; la *Compagnie Algérienne*, qui avait encore un peu fléchi, regagne, à 1340, à peu près son niveau précédent, après l'Assemblée du 23 mars, dont on trouvera plus loin le compte rendu.

Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, confirmant nos prévisions, élève son dividende de 26 à 28 fr. pour l'exercice 1913. Cet établissement va encore développer son organisation par l'absorption du *Crédit Agricole Commercial et Industriel Algérien* qui ne dispose pas de moins de vingt-quatre sièges en Algérie : il en possède déjà la majorité des actions.

L'action du *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* est bien tenue à 657 ; celle du *Crédit Agricole Commercial et Industriel Algérien* a progressé de 400 à 420.

La *Banque de l'Indo-Chine* subit un nouveau tassement et se fixe au cours rond de 1500, soit net 1125, cours à mettre en regard d'un dividende de 55 fr. La *Banque de l'Afrique Occidentale* est stationnaire à 849 ; un coupon-acompte de 3 fr. et payables en mai.

La *Banque de la Guadeloupe* à inscrit un léger progrès à 448, la *Banque de la Guyane* à 900, la *Banque de la Réunion* à 630, sont immobiles ; la *Banque de la Martinique* est privée de cours.

Le *Crédit Foncier Colonial* s'est alourdi à 110.

Les banques intéressées au marché sud-africain n'ont manifesté que peu d'animation : l'*Association Minière* s'est maintenue vers 245, depuis l'annonce d'un dividende de 12 fr. 50 auquel on ne s'attendait pas ; la *Central Mining* s'est raffermie à 196, dans l'attente des résultats de 1913.

Le *Crédit Anversois* est sans affaires, son dividende de 26 fr. 80 net est payable depuis le 27 mars. La *Banque de l'Union de Rotterdam* (Rotterdamsche Bankvereeniging) est soutenue à 635.

La *Banque Espagnole de Crédit* est très calme à 266.

Les actions du Banco Nacional Ultramarino, introduites le 21 mars à la Cote officielle au comptant s'inscrivent à 471 ; c'est une très ancienne banque portugaise, dont le capital est divisé en 80.000 actions de 90 milreis. Malgré l'approche de son coupon de 45 lire net, la *Banque Commerciale Italienne* se tasse à 823 contre 830, sur la perspective de l'augmentation du capital de 130 à 156 millions de lire, le prix d'émission doit être ainsi que nous l'avons dit, de 700 lire.

Le Banco di Roma, dont le dividende est réduit de 7 à 6 lire, se retrouve vers 102, l'Assemblée doit se tenir le 31 mars.

Le groupe autrichien conserve une attitude calme : la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens*

oscille autour de 570 ; l'Assemblée du 15 avril aura à voter un dividende de 30 couronnes comme l'année dernière ; il est probable qu'il sera question du projet d'augmentation du capital que les circonstances politiques ont obligé à ajourner l'année dernière. Le *Crédit Foncier d'Autriche* regagne à 1262 une partie de son coupon de 60 couronnes en le détachant le 27 mars. Le *Crédit Foncier de Hongrie* se tient à 477, avec son dividende payable le 1^{er} avril.

Le marché de Saint-Petersbourg manifeste peu de vigueur, malgré l'appui que lui apportent les banques unies sous l'égide de la Banque d'Etat pour défendre la cote.

La *Banque de l'Azoff-Don*, dont l'Assemblée doit se tenir le 18/31 mars pour voter un dividende de 40 roubles au lieu de 37 rb. 50 l'année dernière, est soutenue à 1612 contre 1606 ; la *Banque Russo-Asiatique* indécise au début de la semaine se raffermie à 730 ; la *Banque de l'Union à Moscou* s'est alourdie à 719, malgré la proximité d'un coupon de 19 roubles.

La *Banque de Commerce de Sibérie* a peu varié à 1612 ; la *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg*, dont le dividende est maintenu à 18 rb. 75, soit 50 fr., oscille autour de 655 ; la *Banque de Commerce Privée de Moscou* s'inscrit à 750, ex-coupon de 20 rb. La *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* se maintient aux environs de 900 ; l'Assemblée doit se tenir le 26 mars/8 avril.

Les titres des banques qui opèrent en Orient n'ont été que peu ranimés par l'annonce de l'emprunt grec, et la perspective de l'emprunt ottoman : la *Banque Ottomane* est en reprise, de 636 à 642 ; la *Banque d'Athènes* s'alourdit encore à 64, en attendant l'Assemblée du 29 mars-11 avril ; la *Banque d'Orient* dont l'Assemblée doit se tenir le 17/30 mai s'inscrit à 111 au lieu de 113 ; la *Banque de Salonique* est indécise à 101.

Le *Crédit Foncier d'Orient* ne s'écarte guère de 466 son cours antérieur.

Le *Crédit Foncier Egyptien* se cantonne dans une attitude tranquille à 745 ; la *Land Bank of Egypt* sa maintient facilement vers 168 ; le *Crédit Franco-Egyptien* accentue son recul de 159 à 153, l'exercice social de cet établissement prend fin le 31 mars.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien* est peu actif vers 740 ; la *Caisse Hypothécaire Canadienne* s'immobilise à 545.

La *Banque Espagnole de l'Île de Cuba* se retrouve entre 445 et 442 ; l'action du *Crédit Foncier Cubain* est toujours offerte à 475.

Les titres de la *Banque Nationale de la République d'Haïti* n'ont toujours qu'un marché intermittent : l'action reste figée à 510, mais la part plus régulièrement traitée oscille autour de 75.

Une reprise assez importante s'est marquée dans le groupe des banques mexicaines : on espère que les combats que se livrent fédéraux et constitutionnalistes vont être décisifs et hâter le dénouement de la situation du Mexique.

La *Banque Nationale du Mexique* s'est relevée de 480 à 515 et la *Banque de Londres et Mexico* de 250 à 263 ; la *Banque Centrale Mexicaine* qui a été la plus éprouvée attend timidement les événements, à 68.50 en légère reprise. Le *Crédit Foncier Mexicain* s'est raffermi à 144 contre 140. La *Banque de Guanajato* est sans affaires à 65, l'Assemblée a été remise du 5 mars au 15 avril. La *Banque de l'Etat de Mexico* reste offerte à 90.

La *Société Foncière du Mexique* s'inscrit au comptant à 14 au lieu de 15.

Les banques argentines sont irrégulières : le Banco Espanol del Rio de la Plata a fléchi de 388 à 382, par contre la *Banque Française du Rio de la Plata* a réparé son dernier recul de 512 à 520.

Le *Crédit Foncier Argentin*, à l'approche de l'Assemblée du 31 mars, continue à s'alourdir à 799 contre 805, bien que le dividende doive être élevé de 30 à 35 fr. La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* est immobile à 635. Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* est calme à 540 ; il maintiendra son dividende à 30 fr. pour l'exercice 1913, bien que les résultats puissent autoriser davantage ; l'Assemblée est convoquée pour le 30 avril.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé*, dont le dividende de 8 piastres ou 17 fr. 60 sera payé après l'Assemblée qui doit se tenir en avril en Argentine, se tient vers 350 ; on trouvera plus loin les comptes de l'exercice 1913.

Le groupe brésilien est resté immobile, sans

profiter de la reprise des fonds brésiliens et du Brazil Railway, qui traduit l'espoir de voir l'union des groupes financiers anglais et français pour venir en aide au Brésil.

Le *Crédit Foncier du Brésil* se retrouve à 550, sans transactions. L'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao Paulo* n'a pas varié à 407. L'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo* est encore offerte à 300. L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* est délaissée à 389.

L'action *Banque Franco-Japonaise*, introduite récemment à la cote, se retrouve à 518, comme la semaine dernière.

Chemins de fer.

Pour la dixième semaine, du 5 au 11 mars, les recettes de nos grandes Compagnies, sauf pour le Lyon où elles sont en augmentation de + 140.000 francs, présentent les diminutions suivantes : Nord — 45.000 fr. ; Est — 40.000 fr. ; Orléans — 321.000 francs ; Midi — 3.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes du Nord sont en plus-value de 162.000 francs ; celles des autres Compagnies présentent les moins-values suivantes : Lyon — 1.800.000 fr., Orléans — 2.337.000 fr., Est — 660.000 fr., Midi — 908.000 fr.

Les actions de nos grandes Compagnies ont conservé toute leur fermeté, avec un peu plus d'activité sur le marché à terme.

Le Nord atteint de nouveau le cours rond de 1700 contre 1690 et termine à 1694 ; l'action de jouissance est également bien tenue à 1309. L'Assemblée annuelle est convoquée pour le 30 avril ; nous avons annoncé la semaine dernière que le dividende de l'exercice 1913 serait maintenu à 74 fr.

Le Lyon a peu varié entre 1297 et 1295 contre 1300 et l'action de jouissance à 812 contre 816.50, malgré l'annonce d'une légère réduction du dividende. Bien que les recettes d'exploitation présentent une plus-value de 8.479.300 fr. sur celles de 1912, portant à plus de 72 millions de francs la plus-value des recettes depuis 1909, le Conseil d'administration a jugé plus sage de ne répartir qu'un dividende de 57 fr. par action de capital et 37 fr. par action de jouissance, contre 58 fr. et 38 fr. respectivement en 1912. Cette mesure est la conséquence d'une augmentation de 7.734.000 fr. des dépenses d'exploitation, due à la répercussion des améliorations importantes apportées en 1912 dans la situation du personnel et au relèvement pendant 1913 des salaires du personnel féminin. Il est aussi fort probable que les grosses dépenses et indemnités résultant de la catastrophe de Melun ne sont pas étrangères à cette sage décision.

Le produit net des lignes du réseau, déduction faite du déficit des exploitations annexes, s'est élevé à 255.840.704 fr., en augmentation d'environ 1.400.000 fr. sur celui de 1912. Après couverture des charges financières, il reste une somme disponible de 8.453.021 fr., contre 9.732.730 fr. précédemment. Ces comptes seront soumis à l'Assemblée du 3 avril et leur approbation permettra le paiement du solde du dividende dès le 1^{er} mai.

L'Orléans, qui enregistre une nouvelle et importante diminution des recettes, s'inscrit plus lourd à 1346 contre 1354. On sait que le maintien du dividende à 59 fr. sera proposé à l'Assemblée du 31 mars.

L'action Est s'est alourdie à 920 contre 926, malgré l'annonce d'une légère augmentation du dividende qui sera porté de 35 fr. 50 à 37 fr. 50. La jouissance plus sensible à l'augmentation de son revenu, s'est avancée jusqu'à 440 et finit à 436. L'Assemblée se réunira le 24 avril.

L'action Midi reste sans changement à 1102. L'Assemblée du 28 avril aura à statuer sur le maintien du dividende à 50 fr.

L'Ouest (en liquidation) attend à 892 le détachement d'un coupon de 21 fr. le 1^{er} avril.

Les obligations des grandes Compagnies se tiennent aux environs de leurs cours précédents. Celles du type 3 0/0, qui ont un coupon échéant en avril se négocient aux cours suivants : Nord Série B 418, Nord-Est Français 406.50, Lyon 1855 416 contre 411.50, fusion nouvelle 407, Dombes et Sud-Est anciennes 404, nouvelles 401, Victor-Emmanuel 405.50, Orléans nouvelles 414.50, Midi nouvelles 414.50, Ouest nouvelles 410.25. L'Est 4 0/0 nouvelle attend à 504.50 l'échéance de son coupon d'avril. Les obligations 4 0/0 nouvelles des autres

Compagnies conservent leurs cours antérieurs : Orléans 487.50, Nord et Midi 494, P.-L.-M. 492.

Parmi les chemins secondaires, l'action Sud de la France s'avance de 147 à 153. Les Chemins Départementaux (300 fr. payés) se tiennent à 635, en attendant l'Assemblée reportée au 7 avril. Les Chemins Economiques du Nord sont plus actifs mais perdent du terrain à 228 l'ordinaire et 307 la privilégiée.

Les Régionales des Bouches-du-Rhône ont de nouveau franchi le cours de 500 et s'échangent à 503 contre 495 ; l'Assemblée du 24 mars a approuvé les comptes de l'année 1913 et voté la répartition d'un dividende de 23 fr. 50 payable les 20 juin et 30 décembre 1914. Une somme de 5.000 fr. sera, en outre, affectée au compte de « Stabilisation des intérêts aux actions ».

Parmi les chemins algériens, Bône-Guelma est ferme à 640 et 636 contre 630. Rappelons que le solde de 15 fr. du coupon de 1913 est payable le 1^{er} avril. L'Est-Algérien, dont nous avons publié le résumé des comptes dans la revue de la semaine dernière, est bien tenu à 639. L'Assemblée se réunira le 12 avril. L'Ouest-Algérien reste à 625 comme précédemment. Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie ont eu un marché très actif et ferme provoqué par la perspective, qui nous semble très raisonnable, du maintien à 10 fr. du dividende pour l'exercice 1913. Les actions ordinaires passent de 250 à 260 et les actions de priorité de 254 à 262 pour terminer indistinctement à 225.

Voici la comparaison avec 1913 des recettes totales du 1^{er} janvier au 10 mars 1914 :

	1914	1913
Traction par l'électricité.	392.486 70	379.537 95
Traction par la vapeur..	321.806 53	300.135 04
Fr.	714.293 23	679.672 99
Plus-value en 1914..Fr.	34.620 24	

Dakar à Saint-Louis s'avance de 1080 à 1090 pour finir plus lourde à 1075 ; l'obligation Indo-Chine et du Yunnan 3 0/0 se tient bien à 401 à 396.

Les Chemins de fer au Dahomey sont plus faibles à 112 contre 115. L'action Congo aux Grands Lacs a peu varié et se retrouve à 274.

Les Chemins espagnols terminent la semaine en meilleures dispositions. Les marchés espagnols estiment généralement que les dividendes des trois Compagnies seront maintenus, malgré l'augmentation considérable des charges et les besoins nouveaux du matériel. La Chambre des députés vient d'adopter un projet de loi relatif au prolongement du chemin de fer de Saint-Sébastien à la frontière française (Hendaye) et à la construction d'un pont sur la Bidassoa. L'arrangement entre cette Compagnie et la Compagnie française du Midi pour l'accomplissement de ce projet a été également approuvé.

L'agio de l'or à Madrid s'est détendu à 6,05 contre 6,25 0/0.

Voici le tableau comparatif des recettes des trois Compagnies :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 28 fév... Pes.	19.921.911 10	— 578.751 01
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 10 m.	26.592.624 68	— 1.083.461 54
Andalous, 1 ^{er} janv. au 20 mars.....	6.186.135 »	+ 482.558 »

Depuis le 1^{er} janvier, les recettes de la ligne Bobadilla-Algésiras sont comprises dans les bulletins de recettes des Andalous. La Compagnie tenant compte, pour la comparaison, des produits de cette nouvelle ligne en 1913, il résulte que l'augmentation des produits de tout le réseau, soit 482.558 pes. depuis le 1^{er} janvier, est bien réelle.

L'action Nord de l'Espagne, après avoir touché le cours de 441, termine à 443. Madrid-Saragosse progresse de 444 à 447 mais revient en clôture à 444 et les Andalous ne s'écartent pas du cours de 319, malgré une nouvelle plus-value de 26.353 pesetas pour la deuxième décade de mars. L'Assemblée du Madrid-Saragosse est convoquée pour le 10 mai ; celle du Nord de l'Espagne pour le 3 mai.

Les obligations des Chemins espagnols ont, à peu de chose près, conservé les mêmes cours. Les obligations Andalous à revenu variable ont pro-

gressé de 267.50 à 271.50 celles de 1^{re} série et de 261 à 265 celles de 2^e série.

Les Chemins Portugais restent délaissés, une censure sévère évitant que des nouvelles plus ou moins défavorables soient propagées. Malgré cette vigilance à tenir la lumière sous le boisseau, les recettes qui proviennent de la Compagnie sont loin d'être rassurantes. Voici comment elles se comparent du 1^{er} janvier au 4 mars 1914 :

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti...Fr.	647.222 23	— 143.198 79
Réseau non garanti...	4.306.905 57	— 1.150.390 12
Ligne Vendas-Novas.	95.105 57	— 45.866 65
Ligne Coimbra-Louza.	22.994 47	— 5.955 52

Les obligations 3 0/0 restent étrangères à cet état de choses, celles à revenu fixe s'échangent comme auparavant à 299, celles à revenu variable à 210 contre 207. L'agio de l'or à Lisbonne reste tendu à 18 0/0.

L'obligation 4 1/2 0/0 Méridionale Portugais a repris de 431.50 à 440 et 435 à l'approche du coupon semestriel de 10 fr. 10 net échéant le 1^{er} avril.

Les Méridionales Italiens, compensés à 522, restent délaissés à 517.

Les Chemins Autrichiens, dont la dette obligataire, est assurée par l'Etat, depuis le rachat par ce dernier, du réseau de la Compagnie, se maintiennent à 762. Les bénéfices nets réalisés en 1913 ont atteint 18.589.000 couronnes contre 18.127.000 en 1912. Cette augmentation provient du meilleur rendement des entreprises industrielles qui constituent le domaine privé de la Compagnie, et elle permettra, comme nous l'avons déjà fait prévoir, la distribution d'un dividende de 37 fr. au lieu de 36 précédemment.

Les Chemins Lombards ne sont pas mieux traités que la semaine dernière. L'ajournement du Parlement autrichien ne peut modifier les dispositions relatives à l'assainissement de la Compagnie, puisque la garantie se rapportant aux tarifs sera appliquée dès le 1^{er} janvier 1915 au cas où l'Etat resterait inactif jusqu'à cette époque. L'action n'est pas négociée, l'obligation ancienne s'échange à 257 contre 259, la série X à 159 et la 4 0/0 à 372.50 contre 376.

Les Alpes Bernoises ont rétrogradé de 315 à 306, pour finir à 310, l'obligation 4 0/0 1^{re} hypothèque revient à 446 et 444 contre 450 et la 4 0/0 nouvelle (Moutiers-Longeau) reste soutenue à 397.50.

Les chemins ottomans sont calmes et perdent encore quelques points : Damas-Hamah privilégiée 4 0/0 416, Jonction Bagdad 346.50, contre 351.50 Homs-Tripoli 371 et l'obligation à revenu variable 250.

Smyrne-Cassaba reste dans l'oubli à 380 contre 384 l'obligation nouvelle, et Jonction Salonique-Constantinople a peu changé à 296.50.

Les chemins américains ont été mieux impressionnés par le bruit que la Commission du Commerce interfédérale déciderait une augmentation des tarifs de transports de 5 0/0 la première année, de 4 0/0 l'année suivante et de 3 1/2 0/0 d'une façon permanente après cette époque. Ce bruit n'a été ni confirmé, ni démenti ; cependant, les impressions à New York sont plutôt favorables et la décision est attendue vers le 1^{er} juin.

L'Atchison, Topeka and Santa-Fé clôture à 500 après 504 contre 497.

L'obligation New York-New Haven 4 0/0 s'est encore tassée de 414 à 410. Les nouvelles concernant la Compagnie sont cependant plus rassurantes. Après l'accord conclu avec le département de la Justice pour la vente du « Boston » et du « Maine » et d'autres Compagnies subsidiaires, les craintes de mise en liquidation se sont dissipées et la Compagnie, tout en procédant à sa réorganisation, a donné des nouvelles encourageantes basées sur l'amélioration du trafic et l'avantage qui résultera de l'augmentation des tarifs.

Saint-Louis and San Francisco 5 0/0 regagne le cours de 254.50. Chicago, Milwaukee 4 0/0 se retrouve à 429.

Les Chemins de fer de Santa-Fé s'inscrivent en reprise sensible à 552 contre 533. Rosario à Puerto-Belgrano s'immobilise à 28.

L'offre à 150 fr. de l'action des Chemins de fer de Buenos-Ayres étant restée sans succès, le titre se trouve actuellement offert à 140.

L'attaque dont les titres de la Brazil Railway Company ont été l'objet jusqu'en ces derniers jours semble avoir pris fin avec les nouvelles plus

optimistes qui sont venues des pourparlers engagés à Londres en vue d'un emprunt brésilien. Si ces négociations aboutissent à un emprunt fédéral, la Brazil Railway pourra obtenir du Gouvernement le règlement de sa grosse créance, d'environ 75 millions croyons-nous, qui la prive en ce moment des ressources sur lesquelles elle était en droit de compter et, peut-être, pourrât-elle continuer avec succès son programme de travaux. Les capitalistes qui ne craignent pas trop les risques et leurs émotions, peuvent, s'ils veulent en courir la chance, acheter les obligations 4 1/2 tombées à 391. Ce n'est pas un placement de tout repos, mais il comporte des chances de consolidation et il est de gros rapport. L'action privilégiée, qui avait fléchi jusqu'à 120, se relève dans les deux dernières bourses à 165, l'action cumulative 6 0/0 (ex-bonus), bondit de 152 à 213 et l'action ordinaire de 100 à 134.

Les *Fédéraux Brésiliens 5 0/0 (Sud-Minas)* se sont échangés à 300 au comptant contre 320 et terminent plus activement demandés à 340.

L'action de seconde préférence des *Chemins Nationaux du Mexique* est mieux traitée à 65 contre 58. La Compagnie est en pourparlers avec un Syndicat américain en vue de se procurer les fonds nécessaires au coupon des obligations 3 0/0 venant à échéance le 1^{er} avril.

Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez*, encouragés par la plus-value des recettes, progressent, l'action de 5025 à 5040 et la part civile de 3560 à 3550; la part de fondateur, dont le marché est moins animé, cote 2250 contre 2262. Voici les résultats comparés en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 20 mars..Fr.	28.330.000	29.140.000
Du 21 au 25 mars	1.770.000	2.390.000
Du 1 ^{er} janv. au 18 mars..Fr.	30.100.000	31.530.000

Le bulletin décadaire de la Compagnie fait remarquer que le fléchissement de 543.000 dans les recettes totales de janvier 1914 par rapport à celles de janvier 1913 tient à ce que janvier 1913 ayant été le premier mois de la détaxe, certains navires ont attendu le début du mois pour traverser et à ce que, d'autre part, les recettes diverses ont diminué de 233.000 fr.

Les bons de *Panama*, dont le prochain tirage a lieu le 15 mai ont un marché plus animé et clôturent à 111 contre 110.

On ne sait pas grand chose des pourparlers repris à Berlin le 17 courant en vue du renouvellement du Pool de l'Atlantique; il semble bien toutefois qu'ils n'aient pas abouti. On parle déjà de nouvelles négociations qui auraient lieu au début de mai.

Les titres des Compagnies de navigation sont toujours lourds.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* recule de 153 à 149; la privilégiée se tient à 155.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* regagne à 98, contre 90.50, une partie du terrain perdu et l'action privilégiée reprend elle aussi de 146 à 156.

Les *Chargeurs Réunis* reculent brutalement de 575 à 560 cours d'émission des 12.000 actions nouvelles.

La *Compagnie Havraise Péninsulaire* revient de 655 à 652. L'*Est-Asiatique Danois* accentue encore à 972 ses récents progrès; l'Assemblée doit se tenir à Copenhague au moment où nous mettons sous presse, elle portera, ainsi que nous l'avons annoncé le dividende de 40 à 50 kr.

Le *Métropolitain* est calme à 526 contre 525. Le *Nord-Sud* se tasse encore de 152 à 149. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 10 mars..Fr.	2.015.266 15	2.167.585 60
Du 11 au 20 mars.....	286.780 25	317.629 70
Du 1 ^{er} janv. au 20 mars..	2.302.046 40	2.465.215 30

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* est en vive avance à 580 contre 555, l'action de jouissance également à 245 contre 194. On ne connaît pas encore exactement les résultats de l'exercice 1913; toutefois, on sait déjà que les recettes totales ont atteint 58.888.534 en augmentation de 6.336.242 fr. sur celles de 1912. On dit que les résultats de l'exercice seront suffisants

pour permettre de distribuer 20 fr. aux actions de capital sans faire appel au compte de premier établissement. Les actions de jouissance toucheraient leur dividende de 20 fr. prévu pour la période de transformation qui sera applicable encore à l'exercice 1914. Les recettes de la onzième semaine de 1914 sont en plus-values :

	Du 12 au 18 mars	
	1913	1914
Omnibus.....Fr.	694.624 70	707.057 50
Tramways.....	428.783 55	470.769 40
Totaux....Fr.	1.123.408 25	1.177.826 90
	Du 4 ^{er} janvier au 18 mars	
Omnibus.....Fr.	7.282.469 85	7.535.179 80
Tramways.....	4.598.434 »	4.489.791 45
Totaux....Fr.	11.880.903 85	12.384.791 25

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways*, sans grand marché, se tient à 165; l'action de priorité cote 231.50 contre 228. Les *Chemins Nogentais*, dont l'Assemblée convoquée pour le 3 avril aura à voter un dividende de 27 fr. 50 égal au précédent progressent de 525 à 528.

L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* se tasse de 67 à 66.50 et l'action de priorité reproduit le cours de 67.50. Les *Tramways de la Rive Gauche* valent 49.25 contre 49. Les *Tramways de l'Ouest-Parisien* sont invariables à 23.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* reprennent un peu de 245 à 249; l'action de jouissance reste inscrite à 72.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* dont l'Assemblée est convoquée pour le 3 avril est lourde à 513 contre 515 malgré la perspective de l'augmentation du dividende de 27 fr. 50 à 28 fr. 50.

Les *Tramways de Bordeaux* sont faibles à 238.50 contre 240; l'Assemblée est convoquée pour le 2 avril. Les *Tramways de Rouen* n'ont pas varié à 665. Les *Tramways du Var et du Gard* sont lourds à 130. Les *Tramways de Nice et du Littoral* restent sans transactions. Ainsi que nous l'avons déjà dit, le Conseil proposera à l'Assemblée du 2 avril la suppression du dividende qui avait été de 10 fr. pour l'exercice précédent.

Les *Tramways d'Amiens* se traitent à 438 contre 439. L'action *Société Versaillaise de Tramways* a peu varié à 579 contre 580. Les *Tramways de Tunis* sont calmes à 115 contre 114.50, en attendant l'Assemblée extraordinaire du 21 avril qui aura à décider de l'augmentation du capital.

L'action *Tramways Algériens* reste inscrite à 2660.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* se tassent de 528 à 525.50. L'action *Tramways Electriques d'Angers* n'a pas varié à 295. Les *Tramways Electriques d'Oran* reproduisent le cours de 460.

L'*Omnium Lyonnais* vaut 138 comme précédemment. Voici le tableau comparatif des recettes des filiales de la Société :

	Semaine du 15 mars au 21 mars		Semaine du 1 ^{er} janv. au 21 mars	
	1913	1914	1913	1914
Cannes.....	16.106 80	14.511 10	150.866 50	150.673 75
Fontainebleau	3.136 10	2.918 90	27.029 75	29.499 40
Bourges.....	3.915 95	3.908 95	39.689 75	41.448 95
Poitiers.....	3.568 85	4.242 25	38.040 80	38.154 85
Troyes.....	5.030 85	5.203 90	56.188 55	58.400 60
Pau.....	4.864 70	4.635 15	51.673 15	50.223 30
Cette.....	2.800 70	2.573 50	28.297 20	28.487 70
Armentières..	1.363 70	1.464 40	16.054 40	16.422 26
Totaux.....	40.787 65	39.455 15	407.810 10	413.310 76
Avignon.....	4.039 55	3.813 55	43.780 »	39.838 50
Saint-Etienne				
Firminy....	1.894 85	41.313 55	443.793 59	448.052 70

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques* cote 281.50 contre 281; la part perd encore quelques points 352.50 contre 355.

L'action de capital *Railways et Electricité* reprend un peu de 746 à 748; l'action de dividende vaut 737 contre 740.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* sont lourds à 180 contre 123.

Voici les recettes de la onzième semaine de 1914 se terminant le 18 mars comparées avec celles de la semaine correspondante de 1914 :

	1913	1914
Pour la semaine.....Fr.	1.425.317	1.415.394
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	15.427.678	15.880.724

Les *Tramways de Mexico* font un bond en avant de 349 à 386. Une fois de plus, on se reprend à

espérer que la crise mexicaine va enfin avoir une solution.

Les *Voitures à Paris* accentuent de 193 à 195 leurs bonnes dispositions.

L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place*, dont le dividende sera porté de 7 à 10 fr., consolide sa récente avance à 211 contre 213; la part gagne encore 2 points à 757. Les *Autos-Fiactes* sont un peu mieux tenus à 105 contre 102, et les parts valent 197 contre 193. Les Assemblées extraordinaires de ces deux Sociétés sont convoquées, respectivement, pour le 6 et le 11 avril, afin d'examiner, ainsi que nous l'avons déjà dit, un projet de fusion dont les bases seraient les suivantes : création de 35.000 actions nouvelles de 100 fr. de la Compagnie Française des Automobiles de Place; division des 7.500 parts de cette Société en quarts et création de 10.500 nouvelles parts; remise à la Compagnie des Autos-Fiactes des 35.000 actions et 10.500 nouvelles parts. Dans ces conditions, les porteurs de titres de la Compagnie des Autos-Fiactes recevraient une action nouvelle des Automobiles de Place pour deux actions et une part nouvelle pour une part bénéficiaire.

Les *Compteurs-Taximètres* cotent 241.25 contre 245.

Les actions des *Bateaux Parisiens*, que la crue de la Seine empêche de circuler, sont lourdes à 298 contre 301.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* s'avance de 419 à 521 et l'action privilégiée de 425 à 428. L'Assemblée a lieu le troisième mardi d'avril; le Conseil lui proposera le maintien du dividende à 20 fr. nets d'impôt. Les recettes de 1914 sont en progrès sur celles de 1913; du 1^{er} janvier au 10 mars, elles ont en effet atteint 6.844.385 fr. contre 6.300.864 fr. précédemment.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* n'a pas varié à 260. Le *Gaz de Paris* cote 275 contre 276. Le *Gaz Central* est calme à 1650, l'Assemblée tenue le 27 courant a approuvé les comptes de l'exercice et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition d'un dividende de 60 fr., égal au précédent, et un troisième remboursement de 50 fr. sur le capital des actions.

Le *Gaz Continental* reprend de 572 à 576. *Gaz et Eaux* recule de 582 à 572. L'*Union des Gaz 1^{re} série* se tasse de 725 à 718; la 2^e série vaut 596.50 contre 600. Le total des mètres cubes de gaz vendus s'élève pour les huit premiers mois de l'exercice commencé le 1^{er} juillet à 105.929.040, en augmentation de 2.328.312 mètres cubes sur les ventes de la période correspondante de l'exercice précédent.

La *Fusion des Gaz* est inactive à 417; on trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 18 courant qui a maintenu à 18 fr. le dividende porté de 17 à 18 fr. en 1912.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* est en légère amélioration à 702 contre 700. Le *Gaz Belge* recule encore de 1081 à 1045. Le *Gaz et Electricité de Marseille* se tient à 585. L'*Eclairage de Bordeaux* s'alourdit de 112.50 à 110. Les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* se tiennent à 598.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* reprend de 185 à 200; l'action privilégiée se traite à 208. L'Assemblée extraordinaire, qui n'a pu se tenir le 25 courant faute du quorum, a été remise au 22 avril.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne*, sans marché, reste inscrit à 260.

Le *Gaz de Rome* se traite à 855 contre 860; l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse. Nous publions plus loin les comptes de l'exercice.

Philadelphia se tient à 214.

Le *Bec Auer*, dont l'Assemblée se tiendra le 31 courant, vaut 1160 contre 1161.

La *Compagnie Générale des Eaux* se tasse de 2079 à 2061. Les *Eaux pour l'Etranger* conservent, à 291 contre 290, tout le bénéfice de leur récente reprise. Les *Eaux de la Banlieue de Paris*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 25 avril, se traitent à 516.50 contre 515. La *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* est en nouvelle réaction de 760 à 781. Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* abandonnent 10 fr. à 870.

Les *Eaux de Vichy* reprennent de 1992 à 2000. Les *Eaux de Vals* n'ont pas varié à 192. Les *Eaux d'Evian* accentuent leur recul de 595 à 588. Les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* se tassent de nouveau de 64 à 61. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée qui a approuvé les

comptes de l'exercice 1913, se soldant par une perte de 38.815 fr. contre une perte de 92.314 fr. en 1912.

Comme les valeurs de gaz, les valeurs d'électricité sont bien tenues, surtout celles qui ne sont cotées qu'au comptant. Parmi les autres, les plus spéculatives du groupe, qui sont patronnées par la Société Auxiliaire de Crédit, reculent à nouveau, certaines même assez vivement.

La Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité est faible à 541 contre 544. Le Secteur Popp s'alourdit à 872 contre 878. L'action Edison s'est très rapidement élevée de 640 à 680; la part accentue sa reprise de 236 à 260. Le Secteur de la Place Clichy s'affaiblit encore de 1605 à 1576. Le Triphasé reste calme à 760.

L'Eclairage et Force par l'Electricité n'a pas varié à 1070. Le Secteur de la Rive Gauche s'alourdit à nouveau de 300 à 297.

L'Ouest-Lumière cote 140 contre 139 et l'Est-Lumière 149 comme précédemment.

La Compagnie Générale de Distribution d'Electricité se tient à 489. Nous publions plus loin le compte rendu de l'Assemblée, qui a voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, un dividende de 25 fr. par action, payable le 1^{er} juin. L'Assemblée a également décidé l'augmentation du capital de 12 à 16 millions, par la création de 8.000 actions nouvelles de 500 fr. Ces actions sont offertes aux anciens actionnaires jusqu'au 6 avril, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes. Elles ont droit aux bénéfices de l'exercice 1914 et sont émises au pair, plus l'intérêt à 4 0/0 du 1^{er} janvier 1914 à l'époque des versements. Elles doivent être payées : un quart, soit 125 fr., plus 1 fr. 55 d'intérêt en souscrivant et trois quarts, soit 375 fr., plus 6 fr. 25 d'intérêt le 31 mai prochain.

L'action Electricité de Paris continue à baisser rapidement de 667 à 635; la part vaut 1351 contre 1428. L'action Electricité et Gaz du Nord recule également, mais moins, de 364 à 359; la part se négocie à 1027 contre 1029.

L'action Energie Electrique du Nord de la France se tient à 362, avec un marché assez actif. Nous publions plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 27 courant, qui a porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende de 13 fr. 75 à 15 fr. par action de 250 fr.

L'action de capital Société Havraise d'Energie Electrique, continuant son mouvement de hausse, progresse de 585 à 600; l'action de jouissance suit de 368 à 375. On trouvera plus loin les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 25 avril. Ces comptes, qui comportent la répartition d'un dividende de 28 fr. contre 27 fr. précédemment, mettent en lumière la prospérité de la Société et son rapide développement. Les ventes de courant augmentent d'une façon continue, grâce à de nombreux abonnements, tant pour l'éclairage que pour la force motrice. A ce dernier point de vue, nous croyons savoir que la Société vient de conclure, pour jusqu'à la fin de sa concession en 1943, un contrat avec les Chemins de fer de l'Etat pour la fourniture du courant à ses services du Havre et des environs.

L'action Forces Motrices du Rhône revient de 608 à 595; la part vaut 819 contre 820.

L'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen consolide à 420 contre 425 sa récente hausse, causée par l'annonce d'un dividende de 20 fr. contre 17 fr. 50. Les ventes du mois de janvier se sont élevées à 740.072 fr., contre 672.642 fr. en janvier 1913.

L'Energie Industrielle est abandonnée, sans raison d'ailleurs, à 93.50 contre 94. L'action Société Industrielle d'Energie Electrique cote 250 contre 252 et la part 77 contre 77.50.

L'Electricité de Varsovie, dont les progrès récents ont été très rapides, s'arrête un peu à 718 contre 728.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre est résistante à 371 contre 373, intéressante à ce cours avec son dividende de 20 fr.

L'Union Electrique se négocie à 95.

L'action de priorité du Sud-Electrique se négocie à 228. L'action privilégiée série A de la Société Toulousaine du Bazacle n'a pas varié à 240; l'action série B de 150 fr. vaut 206 contre 208.

L'action de la Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Ayres, sans transactions, reste inscrite à 47; l'obligation vaut 345. La Société Indo-Chinoise d'Electricité accentue encore ses progrès de 870 à 875.

La Compagnie Française Thomson-Houston s'améliore de 711 à 715 avec un marché un peu plus vivant. L'Hellénique Thomson-Houston se tient à 85 en attendant l'Assemblée du 10 avril. Les recettes en 1913 ont atteint 4.059.215 dr. contre 3.806.545 en 1912. Malgré cette progression, les bénéfices n'ont atteint que 755.169 dr. contre 810.989 dr. en 1912, parce que l'exercice a souffert des troubles causés par la guerre balkanique. Le dividende sera maintenu à 5 dr. par action.

La Compagnie Centrale d'Energie Electrique revient de 516 à 510.

L'action Jeumont reste lourde à 408, mais la part reprend un peu de 630 à 636.

La Compagnie Générale d'Electricité se tient à 1239; c'est un cours qui peut paraître intéressant pour un titre de cette qualité. Les Accumulateurs Tudor cotés depuis le 21 mars, s'inscrivent à 359.

Les Applications Industrielles n'ont qu'un marché intermittent et s'inscrivent à 265 contre 267.

La Société Industrielle des Téléphones n'a pas varié à 275.

Les Travaux d'Eclairage et de Force, dont l'Assemblée est convoquée pour le 6 avril, se tassent encore de 580 à 575. On croit que le dividende sera maintenu à 30 fr. par action.

L'Eclairage Electrique se tient à 118. La Maison Bréguet s'est maintenue à 603. La Société Gramme vaut 465 contre 467.

Les Télégraphes du Nord, dont l'Assemblée est convoquée à Copenhague pour le 25 avril, se négocient les unités à 871 contre 880 et les coupures à 836 contre 835.

Les Câbles Télégraphiques restent sans marché à 138.

L'American Telephone a accentué ses progrès de 630 à 644 en attendant l'Assemblée du 31 mars. Pendant l'année \$ 9.809.700 d'actions ont été émis en vue de la conversion des obligations 4 0/0 1906. Au 31 décembre 1913, il ne restait plus sur \$ 150 millions de ces obligations que \$ 4.591.000 en circulation. D'autre part, une dépêche de New-York annonce que la Cour fédérale de Portland vient de rendre une sentence défavorable à la Compagnie qui devra liquider les titres des Compagnies similaires qu'elle possède en portefeuille.

Les Docks et Magasins Généraux de Paris sont faibles à 375 contre 377. Les Docks de Marseille, dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, se tiennent à 419. On croit que le dividende sera maintenu à 20 fr.

L'action de capital Docks du Havre, dont l'Assemblée est convoquée pour le 30 mars, se négocie à 1550 contre 1552.

Le Port de Paris-Austerlitz s'affaiblit encore à 128 contre 130; on n'est actuellement fixé ni sur les résultats de l'exercice ni sur le dividende qui sera distribué.

Le Port de Salonique s'est négocié à 256. Le Port du Rosario donne lieu à quelques négociations à 1270 contre 1260. Le Port de Bahia-Blanca n'a pas varié à 503.

L'action privilégiée Port de Para est abandonnée à 100 et l'action ordinaire subit une nouvelle baisse de 40 à 33. Voici les recettes comparées de la Société et de ses filiales pour les deux premiers mois de 1913 et 1914 :

Services du port.		(Recettes nettes)	
		1913	1914
Février.....Fr.	557.050	404.880	
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	1.092.107	752.640	
Services de navigation.		(Recettes brutes)	
		1913	1914
Février.....Fr.	670.321	648.426	
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	1.110.370	1.125.683	
Madeira-Mamoré Ry Cy.		(Recettes brutes)	
		1913	1914
Février.....Fr.	706.756	638.400	
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	1.557.294	1.201.200	

Toujours pas de transactions sur le Port de Rio Grande do Sul, dont l'Assemblée doit se tenir le 31 mars.

Le marché sidérurgique américain reste très hésitant, après la période de reprise de février le calme actuel causé par l'abstention des ache-

teurs, marque un recul qui se traduit par des dépêches pessimistes. D'après l'« Iron Age » les commandes de mars seront inférieures à celles de février et les prix des barres et des aciers sont faibles; les aciéries travaillent à 50 0/0 de leur capacité de production. Les Compagnies de chemins de fer restent sur la réserve la solution de la question des tarifs de transports étant encore reculée, car la Commission de commerce fédéral a décidé d'entendre à nouveau les arguments des Compagnies intéressées ce qu'elle ne pourra faire que vers la fin d'avril. En Europe, on n'aperçoit pas de changement dans la situation; les affaires indispensables seules sont traitées.

Les titres des valeurs métallurgiques sont parmi les moins résistants de la cote et leur cours s'effritent lentement; leur faible taux de capitalisation leur enlève évidemment du charme aux yeux des capitalistes à un moment où toute idée spéculative est abolie et où on ne veut plus tenir compte que des dividendes encaissés.

Les Aciéries de la Marine se négocient à 1780 contre 1785. Châtillon-Commentry vaut 2010 contre 2007. Le Creusot se tasse encore de 2019 à 2010.

La Société des Usines Poutiloff portera, aussitôt après son Assemblée, son capital de 25 millions de roubles à 40 millions de roubles par l'émission au prix de 122 roubles de 150.000 actions nouvelles de 100 roub. Ces actions qui seront réservées aux actionnaires actuels à raison de 3 actions nouvelles pour 5 anciennes, seront, dit-on, admises à la cote officielle ainsi que 69.000 obligations 5 0/0 de 100 roubles également à créer.

Denain-Anzin est calme à 2290 contre 2299. Les Forges et Aciéries du Nord et de l'Est se négocient à 2080 contre 2090. Les Aciéries de Micheville se traitent à 1695 à 1705.

Les Aciéries de Longwy reprennent de 1342 à 1360. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée extraordinaire qui a décidé de l'émission des 12.000 actions nouvelles de 500 fr. actuellement offertes jusqu'au 31 mars aux actionnaires anciens à raison d'une action nouvelle pour quatre anciennes.

Les actions Aciéries de France reculent vivement de 760 à 720 et les parts suivent de 185 à 170. Les actionnaires sont convoqués pour le 7 avril afin d'autoriser une nouvelle émission de 12.000 bons décennaux de 5 0/0 de 500 fr.

Senelle-Maubeuge perd encore 5 fr. à 1040. Montataire ne peut maintenir sa récente avance et revient de 1660 à 1610. Les Usines de l'Espérance à Louvroil s'avancent de 1560 à 1580. Commentry-Fourchambault s'alourdit de 1448 à 1440. Les Usines de la Basse-Loire sont résistantes à 300 contre 301.

La Société Métallurgique de l'Ariège revient de 540 à 535. L'action ordinaire des Forges d'Alais perd 2 fr. à 215.50 et la privilégiée également à 352.

Montbard-Aulnoye se négocie à 254 contre 258.

L'action Aciéries de Paris et d'Outreau se négocie à 1101 contre 1104. Elle mérite de retenir l'attention; aux cours actuels, elle rapporte 5 0/0 avec son dividende de 55 fr. et l'entreprise qui possède une centrale électrique et des fabrications spéciales très variées, souffre peu de la stagnation des affaires.

Piombino, dont l'Assemblée est convoquée pour le 31 mars à Florence, faiblit de 86 à 86.50 avec un marché assez animé.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée se traitent à 790 contre 800. Les Chantiers de la Loire gagnent 10 fr. à 1655.

Les Chantiers de Saint-Nazaire progressent, eux aussi, de 1770 à 1180. Les Chantiers de la Gironde s'avancent vivement de 797 à 830.

Les Chantiers de France, au contraire, faiblissent brusquement de 535 à 508; les Chantiers de Bretagne sont indécis à 145 contre 146.

Fives-Lille s'affaïsse de 965 à 946; l'action ordinaire Dyle et Bacalan n'a pas varié à 270; l'action privilégiée recule de 279.50 à 270. C'est le 1^{er} avril que la Société rembourse par anticipation les bons décennaux émis en 1904 et restant encore en circulation.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques reste lourde à 405. Nous avons publiés dans notre dernier numéro les comptes qui devaient être soumis à l'Assemblée du 31 courant; mais le quorum n'étant pas atteint, cette Assemblée est remise à une date ultérieure.

L'action des *Hauts Fourneaux de Caen*, sans marché, reste inscrite à 255.

Les *Ateliers du Nord de la France* reviennent de 998 à 990.

La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* est invariable à 880.

La *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer* cote 1050 contre 1045. Les *Constructions de Levallois-Perret* n'ont pas varié à 131.

Etablissements Decauville cotent 155 comme précédemment.

Les *Compleurs à gaz* se négocient à 1415.

Le marché charbonnier reste bon et les prix de vente se maintiennent.

Carmaux est ferme à 2670 en attendant l'Assemblée du 2 avril.

La *Grand'Combe* s'améliore encore de 2094 à 2097. *Epinac* gagne 10 fr. à 1630.

Montrambert se tient à 650 contre 652; ainsi que nous l'avons déjà dit, l'Assemblée du 20 courant a voté un dividende de 34 fr. comme pour les trois exercices précédents.

Les *Houillères de Saint-Etienne* sont mieux tenues à 442 contre 441. Les *Mines de la Loire* valent 239 contre 236 en attendant l'Assemblée du 6 avril à laquelle il sera proposé, ainsi que nous l'avons déjà dit, la répartition d'un dividende de 8 fr. alors que les actionnaires n'avaient rien reçu depuis trois ans.

Les *Houillères d'Aun* reprennent un peu de 57.50 à 58.25.

Les *Charbonnages du Tonkin* reviennent de 1720.50 à 1705.

Puertollano dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse a encore reculé de 470 à 457. Le dividende sera porté de 12 à 15 fr. L'Assemblée devra se prononcer sur le projet d'absorption de la Société par Penarroya.

Trifail se traite à 333 contre 331. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de porter le dividende de 5 à 6 0/0, soit de 7 cour. à 8 cour. 40 par action de 140 cour.

L'action *Héraclée* perd 10 fr. à 160; la part se négocie en coulisse à 2100 contre 2175.

Les *Pétroles d'Oklahoma* faiblissent encore de 83 à 81.

L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* reprend un peu de 708 à 710; la part suit à 596 contre 600. L'action privilégiée de la *Société Royale Néerlandaise des Pétroles* n'a pas varié à 397. L'*Astra Romana* clôture à 710 contre 696.

L'amélioration du marché des valeurs russes n'aura pas été de longue durée. Différentes mesures prises par le Gouvernement et le Sénat ayant montré que la politique anti-industrielle de ces derniers se poursuit malgré les assurances données, toutes les valeurs industrielles russes en ont été touchées. Seuls, quelques charbonnages ont montré de la résistance, dans l'espoir que la dissolution du Prodougol leur serait favorable. Le Sénat a, en effet, repris pour son propre compte le procès fait au Prodougol par ses adhérents et décidé que les contrats passés entre le Syndicat et ses participants étaient illégaux. Le Conseil des ministres prendra une décision à ce sujet.

Parmi les mesures de nature à inquiéter l'industrie, se placent l'autorisation d'introduire au tarif réduit 20 millions de pouds de fonte, du 28 mars 1914 au 13 janvier 1916, et les projets de l'Etat de construire des ateliers pour la fabrication des wagons nécessaires à son réseau.

La lutte contre la grande industrie et les Syndicats va donc se poursuivre, les Chambres et le Gouvernement les rendant responsables d'un état de choses dont l'origine profonde est la barrière douanière prohibitive qui fait de la Russie un pays à peu près isolé du reste du monde au point de vue industriel. Cette barrière a pour effet d'amplifier les périodes de misère et de prospérité industrielle et on ne voit pas bien en quoi les mesures projetées par le Gouvernement pourraient apporter une amélioration quelconque à la situation actuelle. La Russie souffre, en effet, de sa trop grande prospérité; son industrie ne peut fournir à toutes les demandes; les commandes reçues par le Prodougol pour les deux premiers mois de 1914 s'élèvent à 25.874.858 pouds contre 19 millions 815.677 pouds pour la période correspondante de 1912; la construction d'usines pour le compte du Gouvernement ne pourrait qu'aggraver la gêne actuelle, car cette construction exi-

gera tout d'abord une grande quantité de matériaux, et la crise se sera peut-être dénouée d'elle-même par un arrêt dans le mouvement industriel avant même que ces usines soient en état de produire.

L'action *Briansk* ordinaire recule vivement de 461 à 447; l'action privilégiée suit de 427 à 418.

L'*Union Minière et Métallurgique de Russie* s'est montrée résistante à 619 contre 620; les obligations 5 0/0 de 500 fr., inscrites à la cote au comptant depuis le 16 mars, sont fermes à 451 avec un coupon de 12 fr. 50 à détacher le 1^{er} mai.

L'action *Huta-Bankowa* se tasse de 1900 à 1875. L'action *Oural-Volga* perd 10 fr. à 197 et l'obligation à revenu variable s'alourdit de 356.25 à 355. *Donetz-Jourieffska* reprend un peu de 675 à 681.

L'action *Chantiers de Nicolaïeff* perd 5 fr. à 465, en attendant l'Assemblée du 4 avril qui doit prononcer la clôture de la liquidation de la Société française. Les actions de la Société russe viennent d'être admises à la Bourse de Saint-Petersbourg.

La *Société Russe de Construction de Locomotives* s'affaisse de 462.50 à 430.

Sosnowice revient de 1440 à 1405. *Dombrowa* reprend de 1606 à 1617. L'action ordinaire *Sels Gemmes* accentue sa reprise de 312 à 318; la privilégiée suit de 306 à 308.

L'action ordinaire de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* vaut 180 contre 182; la privilégiée se tasse de 513 à 510. L'action ordinaire *Bereslow Krinka* cote 161 contre 164; la privilégiée n'a pas varié à 272.50. L'action privilégiée *Makewka* se tient à 184 contre 183, et l'action ordinaire recule à nouveau de 35.50 à 32.

L'action privilégiée *Omnium Russe* vaut 425, l'action ordinaire n'est pas cotée; les liquidateurs annoncent le remboursement, à partir du 1^{er} avril à 510 fr., soit le pair plus le coupon, de toutes les obligations restant en circulation.

Krivoï-Rog progresse de 1184 à 1189.

Malgré les cours élevés du naphte, qui se tient à 42 1/2 kopecks, les valeurs de pétrole russes sont lourdes. S'il faut en effet accorder probablement peu de créance, ainsi que nous le faisons remarquer dans notre dernier numéro, aux bruits de la création d'un monopole du pétrole en Russie, les projets du Gouvernement tendant à l'exploitation pour son propre compte de vastes terrains naphtifères et les difficultés soulevées par le Sénat au sujet des adjudications de nouveaux terrains, ne sont pas sans faire naître quelques craintes au sujet de l'avenir de l'industrie du naphte en Russie. Toutefois, il semble bien qu'il ne faut pas pousser la chose trop au noir car, en admettant une baisse même importante sur les cours actuels, les bénéfices resteront encore plantureux et, de plus, il faudra sans doute assez longtemps au Gouvernement pour arriver à mettre sur pied ses propres exploitations.

Le *Naphte* recule de 602 à 587.

L'action *Ter-Akopoff* vaut 1110 contre 1114; l'Assemblée du 20 courant a approuvé les comptes de l'exercice qui se soldent par un bénéfice net de 1.137.772 roubles contre 748.292 en 1912. Le dividende a été porté de 20 à 35 roubles par action de 250 roubles. La Société, qui a porté pendant le cours de l'exercice son capital de 4.500.000 à 9 millions de roubles, par l'émission à 375 roub. de 18.000 actions de 250 roubles, a décidé de diviser ses actions. L'échange se fera à raison de 2 actions de 250 roubles contre 5 actions de 100 roubles.

La *Société Cottonnière Russo-Française* s'avance rapidement de 667 à 680; la part, au contraire, revient de 265 à 260.

L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* se tient à 120; l'action ordinaire cote 111 contre 110.50.

Prowodnik, bien influencée par l'espoir de voir le dividende élevé de 12 rb. 75 à 14 rb., s'avance de 551 à 554.

Le marché du cuivre, s'est cette semaine sensiblement amélioré; le métal finit à £ 64 7/8 au comptant et £ 65 3/16 à terme contre £ 63 15/16 au comptant et £ 64 3/8 à terme. La situation très saine du marché au point de vue spéculatif, a facilité cette reprise dont la base sérieuse est une demande active tant en Standard qu'en électrolytique pour le compte de l'Europe et de l'Amérique. Cette activité qui se manifeste dans l'industrie du cuivre est une preuve que le ralentissement industriel dont nous souffrons n'a pas le caractère d'une véritable crise; il est donc probable que le règlement des différentes questions

de politique intérieure et extérieure qui, tant en Europe qu'en Amérique, préoccupent actuellement le monde des affaires, aura pour conséquence une véritable reprise industrielle. Cette reprise produira vraisemblablement sur le métal une hausse d'autant plus brusque que la période de calme actuelle n'a pas eu pour conséquence un accroissement des stocks qui restent des plus réduits.

Le *Rio-Tinto* a fait preuve cette semaine de beaucoup d'animation et de fermeté. L'annonce du solde du dividende de 35 sh., la meilleure tenue du métal, enfin la publication du bilan et du rapport qu'on peut considérer comme favorables ont été pour lui autant d'éléments de hausse, hausse facilitée d'ailleurs par les rachats des vendeurs à découvert qui avaient escompté un solde de dividende beaucoup plus faible. On clôture à 1815 contre 1784.

L'action *Boleo* se tasse un peu de 744 à 738 tandis que la part gagne encore 3 fr. à 443.

L'action ordinaire des *Mines de Bor* se traite à 1590 et l'action de jouissance à 1640.

L'action *Cuivre et Pyrites*, dont le marché est assez animé, se montre ferme à 261 contre 260. La *Compagnie Française des Métaux*, après avoir accentué sa reprise de 737 à 764, revient à 750.

L'*Electro-Métallurgie de Dives* recule vivement de 480, cours déjà ancien à 450. Les *Tréfileries du Havre* cotent 236 contre 240. *Pontgibaud* est lourd à 510.

L'*American Smelters*, sans marché, se tient à 410.

Les cours du plomb restent calmes autour de £ 20. Ce métal ne s'est pas ressenti du ralentissement industriel, parce que la production mexicaine, d'ordinaire importante, s'est trouvée presque supprimée, par suite des événements politiques qui se déroulent dans le pays.

L'action *Penarroya* reste lourde à 1416 contre 1425, indifférente au développement rapide de l'entreprise. La Société va, en effet, ainsi que nous l'avons déjà dit, absorber les charbonnages de Puertollano dont elle était déjà très important actionnaire; de plus, on annonce qu'elle prendrait une grosse participation dans la Compagnie Minière de Badajoz, créée au capital de 3.500.000 pesetas, pour exploiter divers groupes miniers dans la province de Badajoz.

Aguilas est calme à 130. L'action *Laurium Français* se négocie à 445 contre 450.

Le *Kanquet*, après avoir reculé de 410 à 405 reprend à 413, en attendant l'Assemblée du 4 avril à laquelle il sera, dit-on, proposé la répartition d'un dividende de 5 0/0, soit 22 fr. 50 par action de 500 fr. remboursée de 50 fr. le 1^{er} juillet 1913, contre 25 fr. pour l'exercice précédent.

Le zinc reste calme à £ 21 1/2 environ.

L'action *Malfidano* jouissance est plus lourde à 277 contre 278. *Bou-Thaleb* accentue encore son recul de 125 à 121.

L'action *Guerbourg*, après s'être affaïssée à nouveau de 540 à 530, reprend à 545; la part reprend légèrement de 56 à 60.

Le *Nickel* est ferme à 1170 contre 1165. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 23 mars qui a porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende de 40 à 45 fr.

Les *Ardoisières de l'Anjou* se négocient à 260, comme précédemment. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 16 mars.

Mokta-el-Hadid se négocie à 2165 contre 2175. Nous publions plus loin le compte rendu de l'Assemblée de la Société de Goa, filiale de Mokta-el-Hadid.

Les *Mines de fer de Segré* accentuent leur reprise de 119 à 123.

Les *Pyrites de Huelva* se tassent de 534 à 529, puis reprennent à 549.

Malgré une demande très active de l'agriculture en superphosphate, le marché des phosphates reste faible.

Les *Phosphates de Gafsa* varient à peine autour de 900 et la part, un peu plus vivante, progresse de 810 à 814.

Les *Phosphates du Dyr* se tassent de 103 à 100.50. L'action *Omnium d'Algérie-Tunisie* abandonne 105 fr. à 2220.

Le printemps très pluvieux n'est pas favorable à la demande en nitrate et les cours sont lourds.

Le *Lautaro* se tasse encore de 267 à 264; le *La-*

gunas, dont le marché est peu animé, s'inscrit à 44.50 contre 45. Au contraire, l'action *Nitrate Railway* est active et ferme à 375 en gain d'une dizaine de francs. Il sera proposé pour l'exercice 1913 un solde dividende de 8 sh., soit 10 fr. ce qui portera la répartition totale de l'exercice à 15 sh., soit 18 fr. 75 comme pour l'exercice précédent.

L'action ordinaire *Société Norvégienne de l'Azote* est bien tenue à 285 contre 282. *Saint-Gobain* se traite à 6000 contre 6050.

Les *Etablissements Malétra* se négocient à 507 contre 497; les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* à 557 contre 560.

La *Compagnie Richer* vaut 1940 contre 1936. *Ternoi et Guinon* s'avance de 750 à 760. L'Assemblée est convoquée pour le 2 avril; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice net de 519.561 fr. contre 503.759 fr. pour l'exercice précédent.

L'action *Chalets de Nécessité* se traite à 1150 contre 1170; l'action de jouissance cote 875 contre 880. L'Assemblée du 25 courant a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir, les dividendes à 62 fr. 50 par action de capital et 47 fr. 50 par action de jouissance payables le 6 avril prochain.

La *Dynamite Centrale* se tient calme à 750. La *Dynamite Nobel* a eu un marché assez animé et clôture à 343 contre 345 comme la semaine précédente. L'Assemblée, tenue le 23 courant a approuvé les comptes de l'exercice se soldant par un bénéfice net de 1.674.934 fr. 24 contre 971.270 francs 74 en 1912; le dividende a été porté de 15 fr. à 20 fr.

Les *Matières Plastiques* n'ont pas varié à 240. L'action *Air Liquide* conserve, à 286 contre 287, tout le bénéfice de sa récente reprise; la part reste inscrite à 1400.

Les *Procédés Raoul Pictet* reculent vivement de 206 à 188; les comptes soumis à l'Assemblée du 21 mars font ressortir un bénéfice de 94.490 fr., contre 115.516 en 1912; le dividende a été ramené de 12 à 11 fr. par action; il est payable le 1^{er} avril.

La *Stéarinerie Fournier* reprend de 110 à 112.

Les *Cirages Français* se tiennent à 1031. Les *Etablissements Pathé* s'améliorent légèrement à 167 contre 165.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* accentue encore sa récente hausse à 2310 contre 2298; l'action privilégiée cote 559 contre 557. L'*Union Photographique Industrielle* se négocie à 175 environ. Les *Salines de l'Est* accentuent leur reprise de 371 à 375 pour finir ensuite à 372. Les *Salins du Midi* reviennent de 1890 à 870.

Le *Comptoir de l'Industrie Linière* s'alourdit encore de 832 à 829. La *Soie Artificielle* progresse de 786 à 794 et la part se négocie à 268 contre 267. La *Soie de Chardonnet* reste lourde à 140 contre 141. La *Soie* n'est toujours pas cotée; l'Assemblée est convoquée pour le 7 avril; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice net de 907.922 fr. 09 contre 802.074 56 en 1912; le dividende proposé sera de 10 0/0, soit 20 fr. par action comme précédemment.

Les *Papeteries de l'Ouest* se tiennent à 158, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 6 avril. Le *Petit Journal*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 1^{er} avril, se retrouve à 440 contre 446. La part *Petit Parisien* vaut 498, sans changement. Le *Figaro*, dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, revient de 525 à 495 puis reprend à 510.

L'Agence *Havas* s'inscrit à 1210 contre 1215. L'action ordinaire *Imprimerie et Librairie Administratives des Chemins de fer (Imprimerie Paul Dupont)* se traite à 97 contre 102.50, la privilégiée à 217 contre 211, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 30 mars. L'*Imprimerie Chaix*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 4 avril, gagne 30 fr. à 1690.

Les *Grands Travaux de Marseille* valent 886 contre 887, les *Ciments Français* 118 contre 1182, et les *Ciments du Boulonnais* 441, comme précédemment.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* est faiblit à nouveau de 80 à 76.50.

Les *Sultanats du Haut-Oubanghi* reprennent un peu de 365 à 371.

Les *Etablissements Bergougnan* s'avancent assez rapidement de 1456 à 1470.

Les *Tabacs des Philippines* ont un marché un peu

plus actif et clôturent à 280 comme précédemment. Les *Tabacs du Portugal*, sans transactions, restent inscrits à 554. Les *Tabacs Ottomans* sont plus fermes à 463 contre 467. Les recettes du mois de février, dernier de l'exercice, se sont élevées à 22.800.000 piastres turques contre 19.800.000 pendant le mois correspondant de 1913. Les recettes de l'exercice 1912-13 s'élèvent ainsi à Ltq. 2 millions 887.000 en augmentation d'environ livres turques 500.000 sur celles de l'exercice précédent.

L'action ordinaire *El Buen Teno* qui détache le 1^{er} avril un coupon de 3 piastres reste inscrite à 165 sans marché et l'action privilégiée également sans transactions reste cotée 127.

L'action ordinaire *Grands Moulins de Corbeil* revient de 143 à 140.50 et la privilégiée, peu négociée, reproduit le cours de 140.

Le marché du sucre reste stationnaire; les statistiques du semestre septembre-février font ressortir pour la France, l'Angleterre, l'Allemagne et l'Autriche, une consommation de 2.466.149 tonnes contre 2.481.984 et pour le monde entier, une consommation de 3.458.344 tonnes contre 3.506.596. Les stocks sont sensiblement au même niveau que l'an dernier. A Cuba, la température est très favorable et les arrivages de cette provenance depuis le début de la campagne s'élèvent à 1.266.000 tonnes contre 1.078.800.

L'action ordinaire *Raffinerie Say* se tasse de 377 à 373 et la privilégiée suit de 258 à 257. L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* est lourde à 47.50 contre 49 et la privilégiée également à 51 contre 53.50.

La *Distillerie Cusenier* qui détachera le 15 avril un coupon acompte de 12 fr. 50 se tient à 603. Les *Distilleries de l'Indo-Chine* consolident à 1230 contre 1245 leur récente hausse.

La *Bénédictine* cote 12000 contre 12025.

La *Société Générale de Laiterie* se tient à 207 en attendant l'Assemblée du 30 courant.

Les *Etablissements Duval*, dont l'Assemblée se tient au moment où nous mettons sous presse ne peuvent garder toute leur récente reprise et se tassent de 779 à 770.

Le *Grand-Hôtel* se traite à 285 contre 291 et *Hôtel Continental* reste inscrit à 638.

Les *Glacières de Paris* dont l'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, se négocient à 960 contre 955.

L'action ordinaire du *Printemps* recule de 372 à 365, tandis que l'action privilégiée s'améliore de 307 à 310. Les *Galeries Lafayette* cotent 111 contre 110, les *Nouvelles Galeries* 1184 contre 1170, *Paris-France* 1200 contre 1191 et les *Magasins Modernes* 220 sans changement.

Les *Grands Magasins A la Ville de Saint-Denis* se négocient à 69.50; il sera réparti à partir du 1^{er} mai un acompte de dividende de 3 fr. 50 à valoir sur les résultats de l'exercice en cours.

L'*Oriental Carpet* s'alourdit un peu de 311 à 308. Les *Etablissements Orosdi-Back*, au contraire, reprennent un peu de 200 à 203.

Le *Musée Grévin* se traite à 446 contre 453.

L'action de jouissance *Tour Eiffel* vaut 115 contre 117 et la part 111 contre 115. L'Assemblée du 26 mars a approuvé les comptes de l'exercice et maintenu, comme nous l'avions fait prévoir, le dividende à 7 fr. 50 payable le 6 avril.

Marché Fibre

TERME ET COMPTANT

A l'approche de la liquidation de fin de mois, le marché a montré de meilleures dispositions. Ce ne sont pas encore les ordres d'une clientèle nombreuse qui ont animé le marché, mais quelques rachats de vendeurs ont suffi pour relever, dans la plupart des compartiments, le niveau de la cote. Le comptant reste peu actif; la crainte d'application prochaine des réformes fiscales et aussi l'étonnement causé par les révélations faites à la Commission d'enquête, révélations d'une vérité amère pour certains, compriment son essor.

Dans le groupe des fonds d'Etats, il faut signaler la vigoureuse reprise des rentes brésiliennes, sur le bruit que les négociations engagées au sujet d'un nouvel et important emprunt seraient en bonne voie: le 5 0/0 1895 passe de 82.60 à 86.50, le 5 0/0 1903 de 92.50 à 93.80, le 4 0/0 Rescision de 70 à 71.95.

Les obligations des différents Etats brésiliens n'ont pas participé à la reprise des rentes garanties par l'Etat fédéral: *Amazona* 5 0/0 reste faible à 290; *Maranhao* 5 0/0 revient de 274.50 à 272.50; *Para* 5 0/0 reste à 405; *Parana* 5 0/0 se retrouve à 390 au lieu de 415; *Pernambuco* 5 0/0 1905 à 361 au lieu de 366.50 et le 5 0/0 1909 à 360.

Les fonds argentins ont été diversement traités: le 4 0/0 or 1897-1900 consolide sa reprise de la semaine précédente à 83.20; les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0, qui ont fait leur apparition à la cote à terme le 26 mars et qui avaient été ramenées vers la fin de la semaine dernière à 89.55, se traitent en reprise sensible à 93. Un frein sera peut-être mis aux émissions répétées de ces titres qui, pour conserver leur degré de sécurité, ne doivent pas être émis à jet continu. On annonce, en effet, la présentation au Parlement argentin d'un projet de loi interdisant l'émission de nouvelles *Cédules hypothécaires* et frappant d'un droit élevé les capitaux placés en hypothèque, droit qui frappera naturellement l'emprunteur.

Les rentes mexicaines ont été mieux tenues, malgré la confusion et la contradiction des dépêches sur l'issue des batailles que se livrent fédéraux et insurgés: le 5 0/0 Intérieur s'améliore de 31.60 à 33.17, le 3 0/0 Intérieur de 21.65 à 23.75. Le Gouvernement aurait de nouveaux projets financiers et songerait à créer 100 millions de pesos de Bons du Trésor ayant comme garantie les obligations, restées à la souche de l'émission autorisée en 1913. La réalisation de ce projet aurait pour effet d'assurer le service de la Dette extérieure et le retour à l'ancien tarif des douanes. En outre, le Gouvernement abandonnerait son projet de Banque fédérale.

Le *Banco del Perú y Londres*, dont le dividende total est ramené de 35 à 30 fr. se traite à 479, cours qui comprend un solde de 12 fr. 50 payable après l'Assemblée qui doit se tenir le 31 mars. La *Banque Industrielle du Japon* se maintient à 158. La *Banque Péinsulaire* a peu varié à 114.50; l'Assemblée a dû se tenir le 27 mars.

La part *Crédit Mobilier Français* n'a pu maintenir intégralement sa reprise et se retrouve à 346 contre 354. La *Société Foncière Marocaine* est ferme à 118, cours comprenant un coupon de 6 fr. 50, représentant le dividende de l'exercice 1913, à détacher le 1^{er} mai. La *Banque Nationale d'Egypte* s'inscrit à 394 contre 391. La part *Crédit Foncier Argentin* s'est trouvée ramenée de 330 à 312, ne conservant qu'une partie de la hausse causée par l'annonce d'un dividende de 13 fr. 33 environ pour 1913 contre 10 fr. l'an dernier. De nouvelles réalisations ont pesé sur les cours des parts *Crédit Foncier du Brésil* qui reviennent de 96 à 81. C'est le 29 avril que se tiendra l'Assemblée à laquelle le Conseil proposera de fixer le dividende des parts à 4 fr. 16 au lieu de 2 fr. 86 l'an dernier.

L'action *Compagnie Foncière du Château d'Eau de Paris* se retrouve à 237. L'Assemblée s'est tenue le 25 mars. Les recettes de l'exercice 1913 se sont élevées, tant pour les loyers encaissés que pour les diverses charges remboursées par les locataires, à 478.008 fr. 05, sensiblement égal au précédent. Les dépenses ont augmenté dans une proportion importante; elles s'inscrivent à 315.227 fr. 50, en augmentation de 9.128 fr. 37. Une bonne partie de cette augmentation provient de la majoration qui a frappé à partir du 1^{er} janvier 1913, la taxe des biens de main-morte. Le dividende a été maintenu à 12 fr. 50 par action.

Les obligations de *Chemins de fer de Porto-Rico* sont restées soutenues: la 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 337, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 450, la 4 0/0 net à 346, l'obligation à revenu variable à 152. Voici comment se comparent les recettes des six premières semaines de 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 5 au 11 fév.	208.951 60	201.488 60
Du 1 ^{er} janv. au 5 fév.	641.339 15	737.830 20
Du 1 ^{er} janv. au 11 fév.	850.290 75	939.318 80
Différence en 1914	+ Fr. 89.028 05	

Les *Bons Brazil Railways* 6 0/0 se négocient hors cote aux environs de 430.

Les *Chargeurs Français* reviennent de 1040 à 1015. Le Conseil proposera à l'Assemblée du 8 avril un dividende de 75 fr. contre 62 fr. 50 l'année dernière. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour la même date à l'effet d'autoriser le Conseil à augmenter le capital jusqu'à concurrence de 5 millions, cette augmentation, qui n'est pas à envisager le moment, devant être réalisée au fur et à mesure des besoins de la Société.

Les actions *Paris-Taxis* restent à 84. Les comptes qui ont été soumis à l'Assemblée du 3 mars font ressortir les bénéfices de l'exercice 1913 à 231.711 fr. 05 contre 248.827 fr. 20 en 1912, année pendant laquelle la Compagnie a bénéficié de la grève qui avait entraîné l'exploitation des autres Sociétés des flacons-automobiles. Le dividende a été fixé à 5 fr. 50 par action et 1 fr. 875 par part payable en avril.

Le groupe des valeurs métallurgiques russes est resté indécis, bien qu'au point de vue industriel, la situation soit toujours encourageante. C'est ainsi que pour les deux premiers mois de 1914, les commandes reçues par le Prodmetz s'élevaient à 25.874.888 contre 49.815.677 pour les deux mois correspondants de 1913. La progression la plus sensible est celle des rails de chemins de fer dont les commandes ont atteint 4.096.812 contre 2 millions 333.941, conséquence du développement des voies ferrées. De plus, l'insuffisance du matériel fait l'objet de nombreuses réclamations et des démarches sont faites auprès de la Douma pour qu'elle rétablisse le crédit de 22 millions de roubles pour l'acquisition de matériel roulant, crédit qu'elle avait réduit à 77 millions de roubles.

La *Hartmann* est revenue de 588 à 579 en attendant que l'on connaisse les propositions qui seront faites à l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 22 mars/4 avril pour statuer sur un projet d'augmentation du capital. C'est à 43 rb. 50 que vient d'être fixé le dividende de la *Maltzof* pour l'exercice 1913, alors que pour 1912, il avait été réparti un dividende de 47 roubles. Dernier cours : 719. *Toula* revient à 999 contre 1010, malgré l'espoir de résultats très satisfaisants pour l'exercice en cours. *Taganrog* se maintient à 585 l'action ancienne; l'action nouvelle qui n'a droit, pour 1913, qu'à la moitié du dividende de l'ancienne et recevra ainsi 6 roubles, se traite à 565. Les *Tubes et Forges de Sosnowice* restent intéressants à 718.

L'action privilégiée *Haut-Volga* accentue son recul de 95 à 55.25, cours encore supérieur à la valeur nominale que ferait ressortir l'échange probable de 41 actions actuelles, au pair de 150 roubles contre 1 action nouvelle de 100 roubles. Les *Wagons de Saint-Petersbourg* s'alourdissent de 305 à 297.50. Les parts *Nicolaïeff*, qui à partir de cette semaine, ne seront plus inscrites à la cote à terme, mais resteront provisoirement à la cote au comptant, s'inscrivent à 48.50 contre 49.50.

Les *Forges et Aciéries du Donetz* s'échangent à 1141 contre 1180. Deux séries d'obligations 4 1/2 0/0 de cette Société sont négociées sur le marché en banque : la première à 485 et la seconde à 463, ces dernières étant plus avantageuses; leur revenu est net et leur prime de remboursement est plus élevée, même en tenant compte de ce que leur période d'amortissement prend fin en 1938, tandis que celle des obligations de la 1^{re} série se termine en 1922.

La *Dniéproviennne* se traite à 3057 contre 3080, la *Providence Russe* (série A) à 349 contre 356, la *Russo-Belge* à 1845 contre 1874, les *Usines Franco-Russes* à 722 contre 745. Les grosses parts *Kama* s'échangent à 1351 contre 1370, et les petites parts à 440 contre 453.

L'action *Diétrich* a peu varié à 161 contre 163. Le *Trust Métallurgique Belge-Français* reste à 49.75 l'action de capital et 56.75 l'action de dividende.

Parmi les valeurs françaises, les *Aciéries du Saut-du-Tarn* sont soutenues à 569. La *Métallurgique du Périgord* reste inscrite à 930. Les *Usines Vermot* se traitent à 230, les *Etablissements Bocuse* à 359.

Les *Automobiles Brasier* sont inertes à 86. L'Assemblée du 20 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1912-13. Les bénéfices d'exploitation ont atteint 517.209 fr. laissant, après amortissements statutaires, un bénéfice net disponible de 472.863 fr. au lieu de 598.685 fr. en 1911-12. Sur ce bénéfice, 200.000 fr. ont été affectés à la réserve spéciale de prévoyance et le dividende a été fixé à 6 au lieu de 11 fr., payable le 15 avril. Le rapport du Conseil signale que les résultats n'ont pas atteint les chiffres qu'avait fait espérer le début de l'exercice, le second semestre ayant été marqué par un ralentissement des commandes qu'explique l'état général des affaires.

L'action *Société Minière et Métallurgique des Alpes Autrichiennes (Alpines)* reste aux environs de 875. Le bénéfice brut de 1913 atteint 30.085.979 couronnes, contre 36.709.922 en 1912. Après déduction des charges et d'une somme de 5.201.436 couronnes consacrée aux amortissements, le bénéfice net est de 16.690.744 couronnes, au lieu de 24.666.696 l'année dernière. Le dividende proposé est de 17 1/2 0/0 sur le capital de 72 millions de couronnes, soit 35 cour. par action, contre 26 0/0 ou 52 cour. pour l'exercice précédent; 600.000 cour. vont à la réserve, 200.000 à la caisse de retraite, les tantièmes absorbent 1.712.758 cour. et le report à nouveau est de 1.577.986 cour.

Les valeurs de cuivre sont restées à peu près indifférentes au relèvement des cours du métal, qui se traite à £ 64 15/16 au comptant et à £ 65 5/16 à terme, contre £ 63 15/16 et 64 3/8.

Le *Cape Copper* se retrouve à 96 contre 97.25. *Spassky* passe de 72.25 à 75.50. Le *Caucase*, qui avait bondi à 460 à la veille de son introduction à la cote à terme, se retrouve à 441. *Mount Elliott* continue à avoir un marché des plus agités. Après être revenue de 92 à 89, elle s'est subitement

avancée à 98.75, la Compagnie, dans un communiqué, ayant fait savoir que l'exploitation était à la veille d'entrer dans une phase nouvelle du fait de la découverte de minerais riches et qu'un dividende de 5 sh. serait déclaré d'ici peu; *Corocoro* à 17 contre 17.50.

Parmi les mines pyritiques, signalons la reprise sensible de la *Tharsis* de 174.50 à 182, sur la confirmation du maintien du dividende à 8 sh. que nous avons fait prévoir. *Montecatini* s'est traitée également en reprise à 135 contre 131. *Pena* se maintient à 26.75, *San Miguel* à 24.25.

Dans le groupe des mines porphyriques l'amélioration a été très sensible : la *Utah*, qui a détaché le 23 mars un coupon de 3 fr. 54 net, se traite à 290 contre 283.50, coupon attaché la semaine dernière. La *Ray* est soutenue à 112 coupon semestriel de 1 fr. 791 net détaché le 23 mars. La *Chino* se traite à 217.50, ex-coupon trimestriel de 3 fr. 578 net, contre 220 coupon attaché. *Miami* n'a pas varié à 124.50.

La *Huelba* s'inscrit à 17.25, *Naltagua* à 57; *Catemou* revient de 687 à 648, *Chanaral* de 415 à 410; *San Platon*, filiale de Cuivre et Pyrites, progresse de 153 à 156. A Londres, l'action *Mason and Bary* n'a pas varié à £ 3 7/8.

Le plomb est toujours bien tenu à £ 19 1/2, cours qui représente une hausse de £ 3 environ depuis un an.

Les valeurs du groupe sont calmes.

Bahia-Karaïdin termine à 516 contre 515, très calme en attendant qu'on soit fixé sur le chiffre du prochain dividende, susceptible d'être supérieur aux 30 fr. de l'exercice 1912.

Le *Laurium Grec* reste languissant à 39.75.

L'action *Ouasta-Mestoula* se retrouve à 865 et la part à 567. *Djebel-Ressas* finit à 350 contre 358 en attendant l'Assemblée du 30 mars qui va voter un dividende de 17 fr. 50 contre 25 fr.

Sidi-Bou-Aouane termine à 134 contre 137. Il se confirme que les bénéfices nets sont en augmentation notable, d'environ 100.000 fr. en 1913; la production n'aurait cependant atteint encore que 4.300 tonnes de minerai de plomb, contre 3.300 tonnes en 1912, alors qu'elle doit être portée à 7.000 tonnes. Les résultats du dernier exercice permettraient, comme nous l'avons dit, d'effectuer une répartition aux actions d'environ 15 fr. au lieu de 6 fr., ce qui semblerait devoir mériter à celles-ci des cours supérieurs.

L'action *Kej-Chambi* progressent un peu à 113 contre 111, les parts à 37 contre 36, en attendant l'Assemblée du 8 avril qui va voter un dividende de 5 fr. par action pour le premier exercice d'exploitation partielle.

Parmi les valeurs de zinc, la *Butte and Superior* consolide sa reprise à 192. Dans le mois de février, cette mine a produit 10.700 tonnes de concentrés, contenant en moyenne 51,74 0/0 de zinc. Février n'ayant que vingt-huit jours, ce résultat correspond à un chiffre de 11.846 tonnes pour un mois de trente et un jours, soit un des plus élevés que la Compagnie ait réalisés. Il a été produit en outre pendant le mois 277 tonnes de concentrés de plomb.

La *Vieille Montagne* revient de 907 à 897, en attendant que l'on soit fixé sur le montant du dividende de l'exercice 1913, dividende qui, étant donné les bas prix du zinc durant cet exercice, ne pourra être maintenu à 50 fr. Les *Zincs de Silésie* restent à 1419. Aucun changement sur *Ain Arko* à 98 l'action et 72 la part. Pour l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 6 avril et qui aura à statuer sur une augmentation du capital social de 2 à 3 millions, il sera alloué un jeton de présence de 0 fr. 50 par action présente ou représentée, si cette Assemblée peut valablement délibérer.

Doubowaia Balka se maintient aux environs de 280. Sans qu'on puisse actuellement chiffrer le dividende de l'exercice 1913, il est douteux que, la Société n'ayant pu employer les capitaux fournis par l'augmentation de capital de juin 1913, le dividende soit maintenu à 20 fr. et que, si une estimation de 10 fr. peut paraître d'un pessimisme exagéré, le dividende sera de 12 à 15 fr. environ.

Les *Mines et Produits Chimiques* restent soutenus à 139. Conformément au vote de l'Assemblée extraordinaire du 11 mars, cette Société porte son capital de 3 à 4 millions par l'émission de 10.000 actions nouvelles de 100 fr. chacune. Ces actions sont émises à 112 fr. 50, payables 37 fr. 50 lors de la souscription et le surplus aux époques et dans les proportions déterminées par le Conseil. Les actions nouvelles seront assimilées aux actions anciennes et participeront, au même titre qu'elles, aux résultats de l'exercice 1914; toutefois, elles n'auront droit au premier dividende de 5 0/0 que sur le montant du capital versé et proportionnellement au temps depuis lequel ces versements auront eu lieu. Un droit de préférence est réservé aux actionnaires, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes, jusqu'au 30 avril.

La *Huanchaca* reste indécise à 33.75.

L'action *Dos Estrellas* n'a pas sensiblement varié à 221; la *Mexico Mines* est revenue de 131.50 à 130.

La *De Beers* ordinaire est en reprise à 468 contre 460.50, la privilégiée à 418 contre 415.50. La *Jagersfontein* après avoir également repris de 119 à 123, termine à 119; cette Compagnie déclare un solde de dividende de 2 sh. 6 d. qui, avec l'acompte de 5 sh. distribué en octobre, porte à 7 sh. 6 d. ou 37 1/2 0/0 la répartition totale de l'exercice, contre 45 0/0 précédemment.

La décision du Sénat russe qui, ayant examiné l'ensemble des contrats du Syndicat Prodougol avec ses co-participants, les a déclarés contraires à la loi, a laissé indifférents les titres des charbonnages russes. L'action *Ekaterinovka* reste à 745. Les actions *Prokhorov* privilégiées sont fermes à 494 et les ordinaires à 203.50; les bénéfices du mois de janvier 1914 s'élèvent à 117.500 roubles, frais généraux et charges en Russie déduits, alors que les bénéfices de janvier 1913 n'avaient été que de 99.500 roubles.

Les *Charbonnages de Pobedenko* se tiennent à 35 l'action et 13.75 la part; la production de cette Compagnie a été, pendant l'exercice clos le 31 décembre 1913, de 10.708.000 pouds au lieu de 5.794.000 pouds en 1912.

Czeladz (Pologne russe) se retrouve à 2370 au lieu de 2400.

Malgré un léger recul du naphte à 42 copecks 1/2 le poud, les valeurs de pétrole ont, pour la plupart, été relativement soutenues : *Bakou* revient de 1882 à 1872, bien que l'on table, pour l'exercice 1913, sur un dividende de 60 roubles, contre 45 précédemment. Il est vrai que cette augmentation de dividende sera suivie, comme d'habitude, d'une augmentation de capital. La *North Caucasian* passe de 50 à 55, favorablement influencée par le développement de la production qui, du 1^{er} janvier au 24 mars, atteint 4.214.575 pouds (67.977 tonnes, contre 991.400 pouds ou 15.990 tonnes) pour la période correspondante de 1913.

Russian Oil se retrouve à 40.50 contre 42.25. La *Lianosoff*, dont il a été question à la Commission d'enquête, a perdu 15 fr. à 580, bien que le Conseil ait déclaré un dividende de 18 roubles pour l'exercice 1913, contre 17 précédemment. Le doublement du capital va encore augmenter le flottant déjà élevé qui existe sur ce titre.

Après avoir atteint et même un peu dépassé le cours de 30, la *Spies* se retrouve plus calme à 29. La *California Petroleum* privilégiée conserve la plus grande partie de sa reprise à 352.50 contre 356. Le dividende déclaré de 1 3/4 0/0 sur ces titres pour le trimestre prenant fin le 31 mars courant sera mis en paiement à partir du 1^{er} avril à raison de 8 fr. 30 net par action.

Les *Pétroles de Grosnyi* reprennent de 2610 à 2652 les actions privilégiées et de 2510 à 2600 les ordinaires. La souscription aux 8.000 obligations de cette Société, qui a été ouverte la semaine dernière en Belgique, donne lieu à répartition. Les demandes jusqu'à 25 obligations seront servies intégralement; au-dessus de ce chiffre, il ne sera attribué que 60 0/0 du montant de la souscription.

Les actions *Colombia* sont revenues de 1725 à 1700; l'*Omnium International de Pétroles* s'inscrit à 662 contre 670. Un incendie s'est déclaré cette semaine à la sonde de la Colombia n° 79 à Gropi, sonde qui produisait de deux à trois wagons par jour. La réparation ne demanderait que quelques jours.

Les actions *Wyoming* ont repris de 113.50 à 118 la privilégiée et de 47.75 à 60 l'ordinaire. Les ventes de la Société qui en janvier et février avaient fléchi, ont depuis trois semaines sensiblement progressé et atteint une moyenne de 3.500 barils par jour, moyenne que le Conseil estime devoir progresser en avril et mai par suite de l'accroissement de la consommation.

Bien que les quantités de caoutchouc de plantation offertes à la vente aux enchères à Londres aient été de 1.290 tonnes, alors qu'on ne s'attendait qu'à 900 tonnes, les demandes ont été très actives : le *Smoked sheet* a atteint 2 sh. 7 3/4 d. et le *Standard crepe* à 2 sh. 6 1/2 d., en reprise de 1 d. à 1 d. 1/2.

Malgré l'amélioration du marché de la matière, les valeurs de caoutchouc sont restées calmes et se bornent à reproduire à peu de chose près leurs cours de la semaine précédente : les actions ordinaires *Malacca* restent bien orientées à 132.50 contre 133 et les actions privilégiées à 123. Les actions *Kuala Lumpur* se retrouvent sans changement à 106. Parmi les trusts, la *Société Financière des Caoutchoucs* reste à 102 et l'*Eastern Rubber* se tient à 16.25.

La *Gula Kalumpong* s'inscrit à 27.75. Les comptes de l'exercice 1913 accusent un bénéfice net de £ 57.663, somme qui, augmentée du report antérieur, porte le montant disponible à

£ 59.317. Le Conseil propose de verser £ 7.500 au fonds de réserve et de payer un dividende final de 5 0/0, moins la taxe, ce qui portera à 10 0/0 la distribution totale de l'exercice écoulé, laissant à reporter à nouveau un solde de £ 6.817. Le bénéfice net de l'exercice 1912 avait été de £ 62.706 et le dividende total de 12 1/2 0/0.

La *Société Commerciale du Caoutchouc* se retrouve à 164. Ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende ne pourra être maintenu à 16 fr. 50. Le Conseil proposera, en effet, à l'Assemblée convoquée pour le 14 avril, de ramener le dividende à 12 fr.

L'action de capital *Journal Le Temps* s'inscrit à 625, l'action de jouissance à 529. Les comptes relatifs à l'exercice 1913 font ressortir un bénéfice net de 281.577 fr., contre 274.487 fr. précédemment. Le Conseil d'administration a proposé à l'Assemblée du 25 mars de répartir le même dividende qu'en 1912, soit 30 fr. par action de capital et de jouissance.

Les *Établissements Blériot* (Phares pour automobiles) se traitent à 279. Cette Société a obtenu pendant l'exercice 1913 des résultats analogues à ceux de l'exercice antérieur. Les bénéfices se sont élevés, en effet, à 685.397 fr. au lieu de 676.951 fr.; mais par suite du report antérieur, qui est de 101.664 fr., le bénéfice disponible ressort à 787.061 fr. au lieu de 690.313 fr. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de distribuer un dividende de 18 fr. par action comme précédemment. Appliquée aux 20.000 actions qui composent le capital au lieu de 13.000 l'année dernière, cette répartition nécessitera un décaissement de 360.000 fr. au lieu de 234.000 fr. Les réserves et amortissements recevront 274.278 fr. contre 296.838 fr. précédemment.

L'action *Dautreville et Lebas* s'inscrit à 220. L'Assemblée tenue cette semaine a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice de 177.561 fr. et fixé le dividende à 14 fr. 30 par action ancienne, 9 fr. 53 par action nouvelle; les actions anciennes avaient reçu 22 francs l'an dernier. Un acompte de 6 fr. ayant été déjà distribué sur ces dividendes, les soldes seront mis en paiement à partir du 20 avril.

L'*Appareillage Electrique Grivol* reste à 108. L'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 26 mars en vue de procéder à une augmentation de capital a été remise au 29 avril.

Les actions *Chalets de Nécessité* restent à 1.175 l'action de capital et 850 l'action de jouissance. L'Assemblée du 25 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice net de 463.998 fr. contre 485.864 fr. en 1912. Le dividende a été fixé à 62 fr. 50 par action de capital et à 47 fr. 50 par action de jouissance comme précédemment et sera mis en paiement le 6 avril. Il est reporté à nouveau 13.997 fr. 38 c.

La *Lucette* est calme à 114 contre 120. Ainsi que nous l'avons annoncé, il sera vraisemblablement proposé à l'Assemblée convoquée pour le 30 mars, de maintenir le dividende à 100/0. L'Assemblée extraordinaire qui se tiendra à l'issue de l'ordinaire aura à statuer sur des modifications aux statuts destinées à élargir l'activité de la Société, en lui permettant de s'intéresser à toutes affaires minières.

La *Belrière* s'échange à 241 contre 248 l'action et 125 contre 132 la part.

L'action privilégiée *Châtelet* s'inscrit à 98 contre 102.50, l'action ordinaire à 90.50 contre 98.50.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* se sont avancés de 387 à 402.50 l'action et de 105 à 108 la part, à l'annonce que cinq cents kilos de sable noir prélevés dans les concessions de la Société venaient d'arriver à Paris en vue de la continuation des essais.

On nous écrit de Londres :

Londres, 26 mars 1914.

Le marché de notre place accepte patiemment les délais apportés par le Gouvernement dans le règlement définitif de la question d'Ulster; Toutefois, une certaine hésitation semble se manifester et le résultat des manœuvres de la fin de la semaine dernière est de prouver que le projet de loi ne saurait être adopté sous sa forme actuelle. Mais il est évident que les discours incohérents de plusieurs membres du parti libéral, tournant en ridicule les préparatifs d'Ulster, commencent à fatiguer le public qui désire voir la solution de cette difficulté.

La liquidation, arrangée mardi, et terminée aujourd'hui, est de moindre importance que celle du commencement du mois. Le ton est plus ferme.

Les statistiques officielles prouvent bien que l'industrie de la Grande-Bretagne souffre d'un certain ralentissement. La main-d'œuvre pour les industries métallurgiques n'est plus si bien payée et les Maisons s'occupant de la production de l'acier ne sont pas si occupées que l'année dernière. La construction navale souffre également d'un léger arrêt. L'industrie textile est aussi plus calme, surtout celle de la laine. L'industrie de la construction est, toutefois, plus active. Les nouvelles conditions de salaires appli-

quées dernièrement ont affecté plus de 50.000 personnes. Plus de 7.000 profitent d'une légère augmentation, mais le reste souffre d'une diminution sensible. Cette réduction peut être évaluée à une moyenne hebdomadaire de £ 1.300. L'industrie métallurgique est la plus atteinte.

Les coupons brésiliens venant à échéance le 1^{er} avril se montent à environ £ 863.000. Il est certain que ces valeurs profiteront d'une avance dès que sera faite l'annonce officielle du paiement de ces coupons qui ne fait aucun doute. Lundi dernier, l'Emprunt Brésilien 5 0/0 1913 se traitait à 84 1/2 avec le coupon de 2 1/2 0/0 d'avril.

Les £ 5.000.000 Bons du Trésor Argentin, placés chez MM. Morgan, Grenfell and Co. et Baring Bros., ont été négociés sur la base moyenne de 5 0/0. Ils seront payés le 6 avril et deviendront dus le 2 septembre 1915. Ces fonds sont destinés à rembourser le Gouvernement Fédéral des avances d'ensemble £ 3.400.000 à £ 4.000.000. La balance sera utilisée au retrait de la circulation des effets argentins échéant cette année en Europe. Cette émission semble anéantir l'attente d'un Emprunt Argentin, mais il est toutefois encore dit que l'Argentine aura besoin bientôt de £ 5.000.000.

En peur des troubles politiques et économiques en Amérique du Sud, le capital reste assez perplexe. Mais il est certain que celui qui peut attendre, peut profiter des opportunités qui peuvent facilement se présenter. L'achat aux cours actuels et la garde des valeurs, jusqu'à l'amélioration des prix semble justifié. Le marché des valeurs Brésiliennes offre actuellement cette opportunité. L'Emprunt 1913 5 0/0 de MM. Rothschild n'est pas cher à 86 avec un intérêt de 2 1/4 0/0 qui est dû le 1^{er} avril.

Valeurs d'Assurances

Si la lourdeur, l'inactivité et l'irrégularité caractérisent la Bourse depuis longtemps, on ne saurait demander au marché des valeurs d'assurances de faire preuve d'une animation et d'une fermeté exceptionnelles. Il ne peut demeurer insensible aux événements quotidiens, aux inquiétudes générales, aux précisions qui s'affirment en ce qui concerne l'impôt sur le revenu. Sans doute bon nombre de ses titres se capitalisent actuellement, comme nous l'avons montré dans notre dernière chronique, à des taux qui permettent d'espérer des plus-values, mais si l'impôt devait sensiblement atteindre les coupons, il est fort possible que le cours des titres en soit sérieusement affecté. Seules des augmentations de dividendes générales, répondant à cette situation, permettraient le maintien des cours ou la réalisation des plus-values escomptées par ailleurs. En attendant que s'affirment ces prévisions en sens divers et pour le moment hypothétiques, le marché est plus que jamais au calme, tout en continuant, dans le maigre volume de ses transactions, à faire preuve de résistance et d'une certaine fermeté.

Parmi les Compagnies *Incendie* qui, comme d'habitude, sont l'objet des échanges les plus nombreux, quoique bien restreints, on annonce comme à peu près certaines plusieurs augmentations de dividendes, ainsi que nous l'avons depuis longtemps fait prévoir, notamment à *La Foncière*, dont l'action est cependant sans progrès notable cette semaine, 1330 au lieu de 1331 (le quart d'action en léger recul à 337 contre 339); à *La Providence*, qui conserve à 1225 son avance très sensible de la semaine dernière; à *La France* qui, sur l'annonce de cette amélioration, s'inscrit en tendance excellente et d'ailleurs bien justifiée à 1110 contre 1062 il y a un mois et à *La Nationale* qui confirme la régularité de sa reprise et gagne de nouveau 28 points à 2173, venant de 2145. *L'Abeille* est toujours ferme aux environs de 1800, rétrogradant cependant quelque peu sur son cours de quinzaine, de même que *La Confiance* qui s'inscrit à 630 après 640; *Le Monde*, sans échanges depuis longtemps, est également en situation satisfaisante à 415 au lieu de 410; *La Paternelle* sans changement à 3275, mais conservant ainsi son progrès intéressant; *Le Phénix* s'avance encore de 30 points à 3150; *L'Union* se maintient très ferme à 4200. *L'Union* et *Phénix espagnol* est assez animée, mais sans tendances bien meilleures à 337 au comptant et à 335 à terme. En somme, bonne tenue des titres *Incendie* dont plusieurs, tels que *L'Aigle*, *La Générale*, *Le Soleil*, *L'Urbaine* ont été, cette semaine, sans marché; surtout faute de vendeurs.

En ce qui concerne les Compagnies *Vie*, pour lesquelles on annonce aussi quelques augmentations de dividende, spécialement à *la Nationale* et au *Soleil*, et dont plusieurs titres constituent des valeurs de placement de tout à fait premier ordre, la pénurie des transactions est à peu près absolue. C'est à peine si

on note quelques rares affaires en *Foncière* à 200 fr. au lieu de 180, en *Générale* à 7950 contre 7975, en *Nationale* à 8080, sans changement sur le dernier cours de 8075, et en *Urbaine* (non libérée) à 661 également sans modification. A *L'Aigle*, le précédent dividende de 9 fr. net sera maintenu pour l'exercice 1913. A peu près toutes les autres valeurs du groupe manquent vraiment d'activité. Nous ne sommes certes pas à une époque favorable aux échanges. Doit-on admettre aussi que cette catégorie de Sociétés, plus que toutes les autres, ont d'importantes réserves qui constituées en valeurs mobilières, peuvent être sérieusement affectées par les projets fiscaux sur le revenu, et que par suite de diminution éventuelle des produits de leurs fonds placés on peut redouter une diminution des bénéfices à distribuer? Cela est après tout fort possible, mais il nous semble que cet inconvénient, s'il se produisait, devrait être facilement compensé, dans les bonnes compagnies vie tout au moins, par leurs bénéfices réservés; si bien que, finalement, et sauf événements imprévus, nous croyons que les tendances stationnaires, sinon à la baisse, remarquées dans ce groupe depuis quelque temps, ne doivent être que passagères.

Dans le compartiment des Compagnies *Accidents*, le marché est tout à fait insignifiant. Les meilleurs titres n'y viennent point et il est impossible de noter par des cours l'effet produit par l'éventualité d'augmentation de dividende qui auront lieu probablement dans certaines Sociétés, notamment à *L'Abeille* à la *Providence*, à la *Préservatrice*. — La *Compagnie des Assurances générales*, qui ne reverra sans doute pas de longtemps ses invraisemblables cours de 650 fr. d'il y a 18 mois évolue présentement aux environs de 400 fr.; la *Prévoyance*, avec un marché un peu moins actif, conserve à peu près ses positions à 694 contre 697; la *Foncière transports* est en nouvelle plus-value, et gagne 15 fr. à 490. *L'Urbaine* et *la Seine* est calme, sans marché, à cause peut-être de la prochaine modification de ses titres, qui donne lieu parmi ses actionnaires à des hésitations sur le point de savoir si les nouvelles actions doivent être formées par la réunion de plusieurs anciennes et constituer ainsi une valeur importante par son cours élevé, ou si au contraire elles doivent être divisées en titres beaucoup plus abordables d'une valeur nominale de 100 ou 125 fr. Pour notre part, et pour de multiples raisons, nous n'hésitons pas à préférer ce dernier système. — *L'Union vol*, en prévision de l'extension prochaine de ses opérations, est paraît-il très recherchée; on commence à dire que de nouvelles actions seront émises avec une forte prime. Nous ne saurions trop mettre en garde les acheteurs contre une exagération possible des cours; aussi puissante que soit l'organisation de cette Société, elle ne peut prétendre, en abordant l'accident, obtenir immédiatement des résultats bénéficiaires; d'autres Compagnies, du reste excellemment organisées, en ont fait déjà l'expérience.

L'Abeille Grêle est toujours en bonne posture au même cours de 500 fr. *La Confiance* a des demandes, mais peu sont satisfaites.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.800 fr.; Aigle 4.025 fr.; Confiance 630 fr.; Foncière 1.330 fr.; France 1.110 fr.; Générale 4.190 fr.; Métropole 860 fr.; Monde 415 fr.; Nationale 2.173 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.275 fr.; Phénix 3.150 fr.; Providence 1.225 fr.; Soleil 3.100 fr.; Union 4.200 fr.; Urbaine 2.500 fr.; Union et Phénix Espagnol 337 fr.

Vie. — Abeille 1.200 fr.; Aigle 145 fr.; Caisse Paternelle 210 fr.; Confiance 165 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 200 fr.; France 640 fr.; Générale 7.950 fr.; Monde 235 fr.; Nationale 8.080 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 405 fr.; Union 9.100 fr.; Urbaine (libérée) 1.580 fr.; Urbaine (non libérée) 661 fr.

Accidents. — Abeille 1.800 fr.; C^{ie} des Assurances Générales 400 fr.; Patrimoine 580 fr.; Préservatrice 3.000 fr.; Prévoyance 694 fr.; Providence 2.210 fr.; Secours 280 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.060 fr.; Foncière-Transports 490 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 500 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 275 fr.

Chronique des Mines d'Or

L'impression défavorable créée, il y a huit jours environ par le succès du parti travailliste aux dernières élections provinciales au Transvaal commence à s'effacer et les vendeurs à découvert manifestent déjà une certaine tendance à se racheter. La Rand Mines notamment a bénéficié en une semaine d'un courant de demandes qui lui ont fait gagner près de 5 points en une ou deux séances alors que le contrat qui appartient au même groupe et s'intéresse à la plupart des affaires de la Rand Mines a à peine pro-

gressé d'un point ou deux. Le reste de la cote a suivi l'impulsion donnée par les valeurs dirigeantes et détenu un progrès comparativement aux cours d'il y a huit jours.

Mines d'affleurement et deep levels.

L'East Rand s'améliore en clôture à 47 fr. 50 après avoir été ramenée un moment à 45 fr. sans raison spéciale. Au contraire les nouvelles de la mine restent satisfaisantes, on vient en effet de découvrir, on le sait, du minerai riche dans le puits Hercules, c'est-à-dire dans une partie de la mine où les filons ne passaient pas, jusqu'ici, pour avoir une teneur élevée.

La Robinson Gold reste cotée à 68 fr. 50. L'Assemblée extraordinaire convoquée en vue de la fusion avec la Crown Mines vient de se tenir à Johannesburg, bien qu'elle fut maintenant sans objet puisque le projet a été abandonné. Le président n'en a pas moins profité pour expliquer la situation actuelle de la mine Robinson. Il reste à en extraire pour environ £ 1 million d'or, pendant les trois ans et demi que l'exploitation pourra durer encore, et non £ 2.100.000 comme certaines circulaires avaient essayé de le faire croire. Les actionnaires Robinson ont donc été induits en erreur et bien que le nombre des opposants au projet ait été fort peu élevé, le Conseil a préféré abandonner un projet qui ne rencontrait pas l'assentiment unanime des actionnaires. Ce projet ne sera pas repris, quoi qu'il arrive.

La Village Main Reef reste très calme à 42 fr.

La Simmer and Jack se tient à 12 fr. 50. Les résultats obtenus par cette Compagnie pendant le semestre clos le 31 décembre dernier ont été nettement supérieurs à ceux des trois mois précédents. Le tonnage broyé d'abord été sensiblement plus élevé et la teneur moyenne du minerai utilisé a été un peu meilleure à 20 sh. 11 d. Comme d'autre part les dépenses de production ont été de 2 d. par tonne moins élevées le profit net unitaire a pu passer de 8 sh. 5 d. à 8 sh. 11 d. et le bénéfice global a progressé de £ 81.965 à £ 89.878. Les travaux de développement effectués pendant le trimestre ont porté sur une longueur de 906 pieds dont 418 ont été échantillonnés, mais les résultats obtenus n'ont pas été aussi satisfaisants que précédemment, surtout en ce qui concerne le South Reef dont la largeur et la teneur se présentent en nouvelle diminution.

La Modderfontein B regagne le cours de 100 fr.

La New Primrose dont la durée ne saurait dépasser quatre à cinq ans maintenant a gagné £ 13.465 en février.

La Van Ryn cote 83 fr. et la Witwatersrand (Knights) 82 fr. 75.

Parmi les deep levels, la Crown Mines s'échange à 152 fr. Nous rappelons que la diminution des bénéfices de février doit être attribuée, d'une part, au plus faible tonnage traité, par suite du mois plus court, et, d'autre part, à ce que les plaques d'amalgamation fraîchement nettoyées avaient absorbé une partie de l'or produit. Ces deux causes n'ont donc aucun caractère inquiétant pour l'avenir de l'entreprise.

La Village Deep est peu active à 43 fr. On dit que cette Compagnie est appelée à acquérir tôt ou tard la partie des claims de la Booyen's Estate, formant la prolongation de la Robinson Deep, laquelle a déjà acquis une section du domaine en question.

La Ferreira Deep se tient à 59 fr. 75. Ce cours donne droit au dividende semestriel de 25 0/0 ou 5 £ (6 fr. 25) par action déclaré récemment.

Cette répartition correspond, sur les cours actuels, à un revenu brut annuel de plus de 20 0/0. C'est un taux naturellement anormal, et il y a lieu d'en déduire une portion importante pour l'amortissement du capital engagé car la durée de la mine n'est plus que de 8 ou 10 ans.

La Robinson Deep donne lieu à quelques transactions vers 35 fr. 50. Cette Compagnie n'ayant pu utiliser que la moitié de sa batterie, à peu près, pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier, le tonnage broyé n'a plus été que de 147.500 tonnes au lieu de 158.100 pendant les trois mois précédents. La teneur du minerai et le profit net unitaire sont restés stationnaires, mais par suite du plus faible tonnage traité, le bénéfice global est naturellement revenu de £ 86.899 à £ 81.655.

La Rose Deep reste inscrite à 55 fr. et la Geldenhuys Deep à 29 fr. 25.

Compagnies territoriales, Trusts, etc.

La Rand Mines termine en reprise appréciable à 146 fr. 50 venant de 142 fr. 50.

La Goldfields profite également des meilleures dispositions du marché pour se relever à 56 fr. 75.

L'Association Minière passe de 244 à 246. Contrairement à ce qui a été dit le compte Profits et Pertes de

l'exercice 1913 ne se solde pas par une perte 400.000 francs. Il a été réalisé, au contraire, un bénéfice de 379.000 fr., après amortissement de la dépréciation du portefeuille. Il y a lieu d'observer cependant que le dividende de 12 fr. 50 par action qui sera proposé à l'Assemblée absorbera une somme de 675.000 fr., soit 300.000 fr. environ de plus que le solde bénéficiaire de l'exercice. C'est cette dernière somme qui sera prélevée sur la réserve spéciale constituée à cet effet, en conformité des décisions de la dernière Assemblée générale.

La Central Mining termine en meilleures dispositions à 196 fr.

La Chartered se traite à 24 fr. 25 et la Transvaal Land à 27 fr. 25.

Chronique du Centre

Lyon, 26 mars 1914.

MÉTALLURGIE. — Les circulaires techniques les plus autorisées sont unanimes à reconnaître que la situation du marché métallurgique est absolument indépendante des dispositions financières générales. La consommation n'a pas été entravée au delà d'une certaine limite et l'on ne se trouve pas en présence d'une production industrielle trop intensive. Tout ceci semble donc nous présager une reprise dès que la tranquillité et la confiance seront revenues à la Bourse.

Bien que les affaires aient été encore nulles, cette semaine, on commence à remarquer une nuance d'amélioration dans les tendances de notre marché.

Le compartiment le plus éprouvé a été sans contredit, celui des valeurs d'aluminium, mais il est indéniable que le cours de 1000, en particulier, sur la Société Générale des Nitrures a provoqué des demandes de personnalités bien renseignées et une animation qu'on n'avait pas constatée depuis longtemps sur le marché de cette valeur se négociant toujours hors Bourse. Dans les milieux compétents on affirme qu'au point de vue industriel, il s'est produit quelques tâtonnements dans la mise au point définitive, les brevets Serpek conservent toute leur valeur. Il est vrai que des voix discordantes se font aussi entendre et sur une question toute technique dont l'étude se poursuit dans le mystère des laboratoires ou, si l'on veut, des ateliers d'essai, il ne nous appartient pas de nous prononcer. Dernier cours : 1200 demandé.

Péchiney, un moment impressionné par la baisse de la Société Générale des Nitrures et par des bruits fantaisistes qui ont couru à la Bourse, à ce moment, n'a pas tardé à se ressaisir et clôturé à 1120. On annonce que les actions de cette Société doivent être introduites à la Bourse de Paris dans le courant de mai. L'action Froges est restée lourde à 1640. Nous ne relevons aucune cotation sur la Société du Giffre non plus que sur les Etablissements Keller-Leleux mais ce dernier titre a des demandes à 615.

Dans le groupe Forges et Aciéries, signalons le recul absolument imprévu de La Châtaignière à 374, lequel ne peut être attribué qu'à l'étroues actuelle du marché. La situation industrielle de la Société ne justifie nullement une pareille dépréciation. La trésorerie peut se trouver momentanément gênée par les avances faites à la Société des Moteurs Sabathé, mais la Société a des commandes assurées pour deux ans en moteurs de ce type. La tendance ne s'est pas raffermie sur les petits titres comme Franche-Comté à 156 et la Société Horne et Buire à 184; toutefois, les offres se sont arrêtées sur les actions des grandes firmes de la région, la Marine Homécourt se représentant à 1780, Le Creusot à 2044 et les Aciéries de Firminy à 1293.

Le groupe des valeurs d'automobiles laisse toujours à désirer. Les actions Rochet-Schneider sont abandonnées à 575 et les dixièmes de parts à 107. Cette Société développe ses agences et succursales directes. Dans son rapport à la dernière Assemblée, le Conseil a annoncé entre autres la création à Nice d'une succursale. Il est à noter que l'industrie automobile a

accusé de sensibles progrès. Les maisons lyonnaises ont livré, en effet, plus de 5.000 voitures en 1913, alors qu'en 1912 c'est à peine si le chiffre de 4.400 avait été atteint. A noter l'importance de plus en plus grande prise par la fabrication des camions et des grosses voitures. On cote, au second Parquet, Pilain 72 et Th. Schneider 55.

Parmi les moteurs d'aviation, le Moteur Gnôme a perdu encore une fraction à 2701. Les comptes de la filiale russe sont parvenus à la Société tardivement et n'ont pu permettre l'établissement des comptes et la convocation de l'Assemblée à la même date que l'année dernière. Nous retrouvons le Moteur le Rhône à 225, le Moteur Burlat à 51 et le Laviator à 15.

Dans le comparatiment des valeurs russes c'est la faiblesse qui prédomine. La part Kama clôture à 1353, la petite part à 443 et les Usines Franco-Russes à 730.

CHARBONNAGES. — Les variations ont été insignifiantes dans ce groupe où nous ne relevons d'avance notable que sur la Boule à 1950. Le titre est admirablement classé et sa division en cinquièmes ne pourra que favoriser l'élasticité de son marché. Parmi les valeurs les plus intéressantes aux cours actuels nous pouvons citer Montrambert à 957. Nous publions ci-dessous le compte rendu de l'Assemblée générale de cette Société qui s'est tenue le 20 courant. La Loire à 239 offre un attrait plus spéculatif par suite de la reprise de l'ère des dividendes. Ainsi que nous l'avons annoncé celui-ci a été fixé à 8 fr. par action pour l'exercice. Blanzey termine à 665 et Saint-Etienne à 443.

MINES MÉTALLIQUES. — Avec la Compagnie Minière du Congo Français qui clôture à 201, Bandama (Côte d'Ivoire) s'est partagé, cette semaine, les faveurs de spéculation locale. Son marché a été très actif, au second Parquet, de 43 à 54. L'ingénieur-directeur de la Compagnie, après un séjour de trois mois à la colonie, est revenu favorablement impressionné par la teneur du minerai et va donner une impulsion nouvelle à l'exploitation. Il est procédé actuellement à l'installation de dix nouveaux pilons, et leur nombre pourra être porté successivement à trente-cinq. Le Caucase est revenu à 439, après son introduction à terme au marché de Paris. Minas Castilla bénéficie toujours de demandes suivies à 476. La Minière de l'Orb est de plus en plus faible à 131. Le groupe Suberbie est agité, l'action finissant à 387 et la part à 100.

VALEURS DIVERSES. — Les Sociétés de produits chimiques attirent particulièrement l'attention. Au marché officiel, la Dynamite russe, action ordinaire 111.50, action privilégiée 121 et part 148 ont eu un courant d'affaires relativement actif. On s'occupe de nouveau des Usines du Rhône, l'action ordinaire 2280 et la priorité 545. Enfin les Celluloses Planchon sont de nouveau recherchées à 90. Au second Parquet, les Alcools de l'Ardèche se négocient à 33.50, la Société Chimique de Gerland à 91.75 et la Société des Glycérines à 369. Parmi les caoutchoutières Torrilhon gagne encore une fraction à 46, tandis que Bergougnan continue à se tasser à 1460.

Dans le groupe Gaz et Electricité nous retrouvons l'action ordinaire Force et Eclairage de la Ville de Grenoble à 138 et celle de priorité à 501. Les comptes de l'exercice 1913 se soldent par un bénéfice de 196.000 francs environ. On sait que la Société avait dû suspendre pendant deux ans le service des dividendes aux actions de priorité, à la suite d'un accident grave survenu dans ses installations. Les conséquences de cet accident ont pu être amorties grâce aux bénéfices des dernières années, ce qui fait que, pour l'exercice de 1913, on pourra distribuer un dividende de 6 0/0 aux actions de priorité, et leur payer, de plus, 21/20/0 sur les dividendes arriérés, soit 8 1/2 0/0 en tout. Le Gaz de Lyon clôture à 760, la C^e Electricité de la Loire et du Centre à 373.

Les Tuileries Romain Boyer n'ont que de rares négociations aux environs de 100 fr. Cette Société a réalisé en 1913 un bénéfice net de 111.947 fr., en légère augmentation sur celui de 1912 qui s'était élevé à 107.527 fr. En tenant compte du report antérieur, soit 27.027 fr., le bénéfice disponible a atteint 138.974 fr., l'Assemblée qui est convoquée pour le 30 mars

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

Du 12 au 18 mars 1914 (11^e semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C ^e des Omnibus et Tramways de Lyon.....	247.671 10	239.559 »	8.112 10	» »	2.648.953 90	2.554.751 30	94.202 60	» »
Tramways de Lyon à Neuville.	6.134 60	6.632 85	» »	498 25	45.417 45	48.474 05	» »	3.058 60
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire.	2.398 05	2.495 05	» »	97 »	25.472 »	25.499 85	» »	27 85
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.611 20	4.494 50	116 70	» »	49.660 70	50.791 45	» »	1.130 75
Funic. de Lyon Croix-Paquet..	5.112 60	5.133 20	» »	20 60	51.262 20	55.793 70	» »	4.531 50

courant le Conseil proposera un dividende de 7 fr. par action, lequel absorbera 70.000 fr., de reporter à nouveau 43.541 fr. et d'affecter le solde aux divers comptes de réserves et d'amortissements. Les *Tanneries Lyonnaises* sont recherchées à 509.50. Les pétroliers se sont relevées légèrement en clôture, la *Columbia* à 1670 et l'*Omnium* à 644.

Chronique du Nord

Lille, 26 mars 1914.

Dans l'ensemble et toujours pour les mêmes raisons politiques, notre bourse voit ses cours continuer à s'effriter quelque peu.

Au point de vue industriel on peut enregistrer un arrêt tout au moins de la concurrence allemande : l'augmentation du fret de Ruhrort et de Gand et aussi, croyons-nous, un relèvement des cours, ramènent les combustibles allemands importés à parité avec nos propres charbons. Et cependant il est maintenant utile d'avoir recours aux Allemands, notre production étant insuffisante. C'est ce qui explique la possibilité de voir des cours plus élevés et on entrevoit le danger pour nos industriels de quitter leurs fournisseurs habituels. Nous pouvons donner un chiffre intéressant. Pendant la première quinzaine de mars, 81 bateaux chargés de charbons Allemands sont entrés en France, via Gand, contre 92 dans la même période de 1923.

Au sujet de notre production, nous avons laissé entrevoir que nous aurions à enregistrer des diminutions en comparaison de celle de 1913 ; c'est ce qui se passe pour la première quinzaine qui enregistre 4.971 unités de moins. On se rappelle que depuis quelques quinzaines, les chiffres étaient au contraire en majoration.

Albi s'est traité en dernier lieu à 452, et la part à 393.

Aniche reprend une avance de 5 points à 2.870. Le correspondant parisien du *Colliery Guardian* paraît avoir établi une confusion. Il a parlé à son journal d'une fusion entre *Aniche* et *Denain-Anzin* alors qu'il y a seulement relations commerciales très étroites au sujet de la fourniture du coke. Ce bruit n'a naturellement eu aucune prise sur notre bourse.

Anzin s'est inscrit à 7.825, mais aujourd'hui il ne paraît pas à la cote. Une grève qui n'a pas duré, avait affecté un des sièges de cette Compagnie.

Bully-Grenay a inscrit comme dernier cours 6.125, soit inchangé, mais aujourd'hui il n'apparaît pas au tableau, au contraire la coupure est traitée à 124.50. Cette Société étend toujours ses relations commerciales grâce aux rapports très étroits de sa direction avec de nombreuses maisons de construction ou de production métallurgique de fer ou de cuivre.

Bruay à 1.385 reprend une grande avance, soit 84 points, au contraire la coupure se laisse enlever deux points et demi à 139.

Carvin ne baisse que d'un point à 780. Rappelons que les charbons de cette Compagnie, depuis qu'elle a installé des lavoirs, sont de plus en plus appréciés.

Clarence s'inscrit à 239. La Compagnie a décidé de fonder un puits d'aérage sur les terrains qu'elle vient d'ajouter à la concession par voie d'échange ; le puits d'aérage actuel servira de nouveau puits d'extraction.

Courrières, à 5330 recule encore de 40 points. Le quorum n'a pu être atteint lors de l'Assemblée générale extraordinaire ; les questions mises à l'ordre du jour restent donc en suspens. On prête au Conseil l'intention de profiter de l'augmentation de capital pour augmenter aussi son tantième. Coupon annoncé : n° 69, brut 37 fr. 50 au 31 mars.

Crespin est échangé à 80.

Douchy se traite à 790. La Compagnie continue toujours à améliorer ou augmenter son installation de la surface : lavoirs, fours à coke, centrale. Les actionnaires sont convoqués pour le 26 mai.

Dourges est un peu faible à 458, laissant s'échapper 2 points.

40° Drocourt à 675 recule encore de 24 points.

Escarpelle descend de 5 points à 745.

Ferlay reste fixé à 320.

Flines gagne un demi-point à 67.

Lens à 1457 est en recul de 26 points. L'émission des 80.000 obligations 5 0/0 de 500 francs faite par la Société métallurgique de Pont-à-Vendin, est garantie quant à l'intérêt et l'amortissement solidairement par *Lens* et *Commentry-Fourchambault*. Le 10° à 147. Coupon annoncé au 31 mars, n° 10, brut, 20 fr.

Liévin perd 45 points à 4.200. Le Conseil d'administration a décidé la création d'un nouveau siège d'extraction n° 7, au sud-est du n° 3 et au sud-ouest du n° 4, dans la région qui paraît offrir le gisement le plus favorable. Il sera formé de 2 points de 6 mètres. On pense à rencontrer le terrain houiller vers 400

mètres, mais la profondeur devra être portée à 700 mètres pour une exploitation fructueuse.

Le total des avantages divers au personnel, impôts et charges diverses, représentent 1 fr. 57 à la tonne extraite, 385 fr. 76 par an et par ouvrier et 71.74 0/0 en dividende distribué. La coupure à 140.50.

Ligny gagne un point à 619.

Marles 30 0/0 s'effrite à 3175, diminué de 35 points ; 70 0/0 s'inscrit à 4650 ; le 20° en baisse de 2 points et demi à 232.

Meurchin recule de 20 points à 2190.

Vendin perd un point à 85.

Vicoigne est à 1680 et le 10° à 167.75 venant de 169. Les actionnaires sont convoqués pour le 28 avril.

Aux diverses valeurs métallurgiques et pétrolières, nous pouvons noter : *La Lucette* à 110 ; *Lille-Bonnières* à 585 ; *Karpalhes* qui réagit à cette fois à 3910 ; la part à 4435 ; *Dabrowa* qui continue sa hausse de 2820 à 2925 ; la part à 1340 ; *Potok* augmente aussi de 10 points à 635 ; *Chantiers de France* à 512.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 26 mars 1914.

Le trimestre s'achève autrement qu'il a commencé : dans le marasme financier et industriel, sans compter le marasme politique, l'un entraînant l'autre.

Les affaires industrielles restent chez nous, comme ailleurs du reste, en posture peu satisfaisante. Un grand nombre de débouchés importants souffrent et réduisent le volume de leurs demandes. Les Balkans se ressentent de la guerre ; le Mexique est inabordable ou, tout au moins dangereux ; le Brésil passe une grosse crise financière ; l'Argentine n'est pas beaucoup mieux.

Pendant que les demandes se raréfient les moyens de production augmentent ; comment veut-on que les prix se maintiennent, et comment veut-on que des perspectives de reprise ne reculent pas de semaine en semaine.

SIDERURGIE. — Voici les barres d'acier à £ 4.5, les tôles à 4.16 ; aussi la cote des valeurs sidérurgiques continue-t-elle de baisser, à commencer par *Angleur* à 945, *Aumetz* à 780, *Cockerill* à 1820, la *Providence* à 2510, *Ougrée* à 1310. Le groupe sidérurgique russe suit, sans se presser, en cotant 216 pour les *Emailleries de Varsovie*, 171.50 pour la privilégiée *Estampage*, 135 pour la dividende *Toula*. Observons que le groupe français est résilient, mais très peu affairé.

La *Maison Beer* ayant dû amortir 81.000 francs de créances irrécouvrables, il n'est resté qu'une cinquantaine de mille francs de bénéfice et il n'y aura pas de dividende. Par contre, la *Société Liégeoise de Construction*, avec un bénéfice de 154.000 fr. contre 106.000 fr., portera son coupon à 30 fr. Le *Sud de Châtelineau* croit sage de réserver la centaine de mille francs gagnés en 1913.

CHARBONNAGES. — Le marché du charbon se soutient bien. Il est hors de doute que les renouvellements de contrats en charbons domestiques ne s'obtiendront, au 1^{er} mai, qu'avec des rabais sur les prix actuels ; mais tout concorde à prévoir que ces réductions seront peu importantes et, pour certaines catégories, peut-être nulles.

C'est ce qui explique que le compartiment des valeurs charbonnières donne peu de déchet cette semaine : *Ans-Rocour* à 437.50, le *Bois de Micheroux* à 875, *Espérance-Bonne-Fortune* à 572, *Kessales* à 1345, *Sacré-Madame* à 2750 ont comme compensation *Fontaine-l'Évêque* à 3205, *Fort-Taille* à 760, *La Haye* à 430 et, du côté russe, *Varvaropol* à 595.

Gives accuse cette fois son mali, de 6.223 fr. Le *Grand-Conty*, malgré la grève d'avril, a gagné 451.472 francs et porte aisément son coupon de 15 à 20 fr. A *Herve-Wergifosse* le dividende prévu est de 40 fr., comme précédemment.

Avec une extraction portée à 465.100 tonnes, *Bonne-Espérance-Batterie* accusera 1.867.878 fr. de bénéfice au lieu de 1.573.466 ; en en portant plus de la moitié aux réserves, on pourra proposer 150 fr. de dividende contre 125. Les *Charbonnages Belges* sollicitent une demande de concession de 4.195 hectares au sud du Borinage, autour de Sars-la-Bruyère.

VALEURS DIVERSES. — Glaceries et verreries sont peu animées ; les distributions d'eau, de gaz, d'électricité ne le sont guère davantage ; il s'y produit quelques demandes en jouissance *Gaz et Electricité de Bruges* à 215, en ordinaire *Sofia* à 622.50, en *Union Electrique* à 277.50 et 180.

Ni les textiles, ni les carrières et cimenteries ne sauvent la cote de l'abandon. Pour les pétrolières et les coloniales, c'est pis, il y a des réalisations, notamment en capital *Fauconnier* à 145, en ordinaire *Haut-Congo* à 510, en privilégiée *Katanga* à 1940.

Dans les milieux qui s'intéressent à la colonie, on parle beaucoup en ce moment de l'huile de palme, et dans son dernier rapport sur le budget colonial, le ministre émettait même l'avis que l'huile de palme peut nous tirer de l'embarras budgétaire dans lequel nous met la crise du caoutchouc. Des personnalités expérimentées en la matière contestent radicalement cette opinion et prétendent que le produit que l'on présente est de rendement limité et ne saurait conduire, si l'on n'y prenait garde, qu'à la même surproduction qui nous a fait tant de mal en matière de caoutchouc.

La question de la décentralisation administrative de la colonie préoccupe aussi beaucoup les amis du Congo. Là encore, les opinions sont radicalement opposées : celles administrées par le Congo sur place est fort bien — à condition de trouver le vice-gouverneur capable de mener à bien une telle tâche. Mais là est la difficulté.

Nouvelles et Informations

LE TAUX DE L'ESCOMPTE A AMSTERDAM

La Banque Néerlandaise a réduit le taux de son escompte de 4 à 3 1/2 0/0.

Assemblées et Dividendes

Crédit Lyonnais.

L'Assemblée du Crédit Lyonnais, tenue le 23 mai à Lyon, sous la présidence de M. Béthenod, président du Conseil, a approuvé les comptes du dernier exercice, tels que nous les avons publiés il y a quinze jours. Elle a fixé le dividende à 65 fr. brut, égal au précédent. Ce dividende est payable en deux termes égaux : 32 fr. 50 depuis le 25 mars et 32 fr. 50 le 25 septembre, moins les impôts.

Bien que l'année écoulée ait souffert, ainsi que la précédente, de la situation troublée dont la Turquie et les autres Etats balkaniques ont été la cause, les résultats du Crédit Lyonnais ont été satisfaisants. Les opérations de banque proprement dites, qui sont la base de la prospérité de cet établissement ont bénéficié, cette année encore, des conditions favorables auxquelles se sont employés les capitaux.

En traçant les grandes lignes de l'exercice écoulé, le rapport constate la persistance du resserrement monétaire en Europe pendant le premier semestre et la détente qui s'est produite dès le second semestre, d'abord en France et en Allemagne et qui s'est étendue à tout l'univers depuis le début de l'année courante. Cette réduction générale annonce-t-elle que le mouvement de prospérité exceptionnelle dont notre commerce et notre industrie ont bénéficié depuis quelques années commencerait à se ralentir. Le rapport ne répond pas directement à cette question. Il se borne à signaler un certain nombre d'indices économiques, tels que la réduction du portefeuille commercial à la Banque de France depuis le début de 1913, celle du montant des effets présentés à la Chambre de compensation ; la moins-value des recettes des chemins de fer pendant le deuxième semestre de l'an dernier ; cet indice n'est pas bien significatif, vu que la plus-value des recettes du premier semestre avait atteint 40 millions et que la moins-value pour le second semestre, par rapport au semestre correspondant de 1912 n'est que d'un million. La baisse des prix des produits sidérurgiques est évidemment un indice sérieux du ralentissement de la métallurgie :

Depuis janvier 1913, les cours des aciers sont en baisse constante sur notre marché ; plusieurs de nos usines ont éteint des hauts fourneaux.

A Anvers, le prix des blooms, c'est-à-dire du principal article du marché métallurgique international, est tombé de £ 5.2 à £ 3.12 ; à Dusseldorf, le cours des aciers marchands présente une diminution de Mk 124.50 à Mk 99 ; à Pittsburg, celui des billettes a été réduit de \$ 28.50 à \$ 21.

Un seul indice reste favorable : la proportion des ouvriers en chômage a été, pendant tous les mois de l'année 1913, sensiblement réduite ; elle est demeurée toutefois, à peu près stationnaire dans la métallurgie, la mécanique, les filatures, le tissage et le commerce proprement dit.

Il ressort de toutes ces constatations que l'année 1913, malgré la guerre en Orient et les incertitudes politiques, a été une année qui appartient à la période prospère et qu'elle a été très fruc-

tueuse pour les grandes banques et en particulier pour le Crédit lyonnais.

Le Crédit Lyonnais a poursuivi rigoureusement son programme d'extension de son réseau de succursales et d'agences. Il justifie sa politique par les exigences de la clientèle :

Les habitudes de la clientèle se sont profondément modifiées depuis quelques années. Sollicitée de tous côtés par une concurrence sur l'activité de laquelle nous avons déjà attiré l'an dernier votre attention, elle considère de plus en plus, comme un avantage essentiel, de ne pas avoir, pour ainsi à se déranger.

Pendant l'année 1913, le nombre des installations du Crédit Lyonnais a été augmenté de vingt-cinq. Au total, il possède 415 sièges, agences, sous-agences et bureaux, alors qu'en 1901, il n'en comptait que 234 ; c'est une augmentation de 181 en treize ans. Les constructions entreprises pour l'achèvement du siège central à Paris ont été terminées en juillet dernier ; elles avaient commencées en décembre 1875, à la suite de l'achat d'un terrain de 1.500 mètres carrés situé à l'angle de la rue de Choiseul et du boulevard des Italiens. Toutes les dépenses d'achats, de constructions, d'agrandissements, etc., ont été intégralement amorties. « Cette manière d'agir », déclare le rapport, « présentent un grand avantage, parce qu'elle assure à l'actif ce caractère de liquidité exceptionnelle qui doit être l'apanage des banques de dépôts. »

La marche des agences étrangères en 1913 a été satisfaisante et qu'elles unes d'entre elles accusent même un progrès appréciable, du sur-tout aux conditions du marché des capitaux. L'agence de Londres maintient la situation qu'elle s'est acquise, grâce au développement constant de ses relations avec les maisons du Continent et des pays d'Outre-mer. Les agences d'Egypte ont continué à fonctionner d'une manière satisfaisante. Celles de Constantinople et de Smyrne ont eu à lutter contre la concurrence de nouvelles banques ; elles ont obtenu néanmoins des résultats satisfaisants, à cause de l'amélioration du taux de l'argent. Les agences russes ont participé largement au mouvement d'affaires qui est la conséquence du développement économique de l'Empire russe.

Voici quelques chiffres caractéristiques de l'année sociale, comparés à ceux de la précédente :

	1912	1913
Mouvement du portefeuille :		
Nombre d'effets..	21.373.192	21.665.178
Montant des effets	17.617.683.561	17.993.806.218
Mouvement des caisses.....	136.060.315.040	130.907.865.221
Nomb ^{re} de compt ^{es}	633.539	667.648
Dépôts de comptes courants crédits :		
solde au 31 décembre...	2.096.605.279	2.182.665.951

La portion des bénéfices représentée par le dividende n'absorbe que 78 0/0 des bénéfices nets de toutes charges. Sur le solde ajouté aux bénéfices non distribués des exercices antérieurs, il a été prélevé 10 millions pour fortifier les réserves. Le solde reporté à nouveau s'est établi à 4 millions 496.551 fr. Il en résulte que le Crédit Lyonnais peut disposer comme ressources propres de 175 millions de réserves, de 4 1/2 millions de ressources non distribuées et d'un capital de 250 millions, soit au total 429 1/2 millions.

Au sujet des perspectives de l'exercice courant, le président a déclaré qu'on ne pouvait espérer que l'année 1914 serait aussi fructueuse que la précédente et que le gros inconnu était constitué par les lois fiscales qui sont en cours de vote et dont il est impossible d'apprécier les conséquences pour les affaires du pays et pour les affaires de la banque.

Société Générale.

L'Assemblée de la Société Générale tenue le 26 mars sous la présidence du baron Hély d'Oissel, président du Conseil, a approuvé les comptes que nous avons publiés il y a huit jours, et fixé le dividende à 20 fr. 83 brut, soit 20 fr. net par action, contre 19 fr. 21 net pour l'exercice précédent. Un acompte de 6 fr. 23 ayant été payé le 1^{er} octobre, il sera distribué 13 fr. 75, à partir du 1^{er} avril.

Malgré des circonstances difficiles, la Société Générale a encore réalisé, en 1913, des progrès nouveaux. Toutefois, la moindre importance des opérations financières explique, ainsi qu'on le verra plus bas, la diminution, peu sensible d'ail-

leurs puisqu'elle n'atteint pas 1 0/0, du mouvement général de la caisse. De même, les incertitudes politiques et la contraction du crédit qu'elles ont causées sur tous les marchés financiers, ne pouvaient manquer de restreindre l'activité des Bourses de fonds publics. C'est ainsi que le montant des ordres de Bourse a fléchi de 20 0/0. Par contre, le mouvement du portefeuille et celui des coupons a augmenté respectivement de 5 et de 10 0/0.

Le solde des comptes de chèques est également en plus-value ; le nombre des comptes nouveaux : 18.000 pour l'exercice, témoigne de la faveur dont les guichets de la Société Générale sont l'objet auprès du public. Le solde des bons à échéance fixe a gagné près de 60 millions d'une année à l'autre.

	1913	Augmentation ou diminution sur 1912
Mouvement général :	(En 1.000 francs)	
A la Caisse.....	145.944.249	— 1.238.637
Du Portefeuille.....	48.386.225	+ 2.377.304
Des effets remis à l'encaissement.....	9.405.133	+ 849.826
Des encaissements de coupons.....	1.733.395	+ 173.652
Achats en Bourse au comptant.....	3.146.598	— 818.756
Mouvement des comptes de chèques.....	8.837.891	— 438.730
Dépôts à échéance fixe au 31 décembre 1913.	207.193	+ 59.379
Bénéfices nets.....	24.621	+ 2.445

	1912	1913
Bénéfices nets.....	22.175.818 96	24.621.520 45
Solde reporté.....	390.412 74	375.744 95
	22.566.238 70	24.997.265 40

Répartition :	1912	1913
A la réserve.....	1.108.790 95	1.231.076 02
Dividende.....	18.750.000 »	20.833.333 33
A la réserve immobilière.....	1.500.000 »	1.500.000 »
Tantièmes.....	831.702 80	939.044 44
Solde à nouveau.....	375.744 95	493.811 61
	22.566.238 70	24.997.265 40

Ce développement de la clientèle justifie les améliorations et agrandissements des installations qui vont être complétées bientôt par l'utilisation des constructions édifiées sur le terrain Kléber, à Malakoff, où seront conservés les titres de la clientèle. L'organisation extérieure compte actuellement 1.108 guichets, dont 995 en province, 102 à Paris, 8 en Afrique et 3 à l'étranger.

La situation des entreprises dans lesquelles la Société Générale est intéressée reste satisfaisante. Malgré la prolongation des hostilités en Orient, l'exercice écoulé s'est soldé par un bénéfice appréciable.

La place nous manque pour énumérer toutes les affaires auxquelles la Société Générale a participé l'année dernière. On en trouvera la liste dans le rapport. On y constatera la part grandissante que cet établissement a prise dans la réalisation d'opérations financières intéressant les Sociétés françaises.

Au sujet de la liquidation des affaires industrielles auxquelles la Société Générale était intéressée en Russie et du concours qu'elle a prêté aux pays balkaniques, le rapport s'exprime ainsi :

La liquidation des affaires industrielles auxquelles la Société Générale était intéressée en Russie, s'est poursuivie selon les arrangements conclus au début de l'exercice 1913 ; les plus-values d'inventaire que laissera le règlement final profiteront à l'année courante.

Ces rentrées ont contribué à maintenir à notre trésorerie son élasticité et nous ont permis d'apporter notre concours à divers gouvernements, qui nous remboursent au fur et à mesure des consolidations déjà commencées de leur dette flottante, ainsi qu'aux entreprises dont le développement ne pouvait être brusquement arrêté par les difficultés que rencontraient leurs projets d'emprunts.

Nous avons enfin, dans ces derniers mois, souscrit largement aux diverses émissions de bons du Trésor français qui figurent dans votre portefeuille.

Le rapport ne manque pas de signaler l'importance du protocole franco-péruvien, signé le 2 février dernier, et qui a pour objet de soumettre à l'arbitrage du tribunal de La Haye, suivant une procédure et des détails fixés, le règlement des créances sur le Gouvernement péruvien, dont fait partie la participation Guano. La révolution qui s'est produite au Pérou ne pouvait remettre en question la validité du protocole conclu. Cette affaire,

pour être restée si longtemps en suspens, n'en approche pas moins de sa solution.

Avant le vote des résolutions, M. Hély d'Oissel qui depuis de nombreuses années préside le Conseil de la Société Générale, a fait part de son intention, en invoquant son grand âge, de céder la présidence à M. Dorizon, qu'une carrière déjà longue et bien remplie attache étroitement à la Société et qui y a personifié le labeur intelligent et persévérant. On savait déjà qu'il était désigné pour ce haut poste ; en le dégageant l'année dernière des rudes fonctions de directeur général, le Conseil l'avait appelé à la vice-présidence pour suivre l'échelle des grades. Son élévation à la présidence est le juste couronnement de son dévouement : elle a été accueillie avec satisfaction par les actionnaires, comme par tout le personnel de la Société Générale fier des hautes qualités de son chef qui est comme son élu.

Mais c'est à M. Hély d'Oissel que reviendra l'honneur de présider le 4 mai les fêtes du cinquantenaire de la Société Générale, avant de rentrer modestement dans le rang pour continuer son dévoué concours à la Société.

Compagnie Algérienne.

L'Assemblée de la Compagnie Algérienne, tenue le 21 mars, a approuvé les comptes du dernier exercice tels qu'ils ont été publiés dans le numéro du 15 février, et fixé le dividende à 37 fr. 50, en augmentation de 2 fr. 50 sur le précédent. Un acompte de 12 fr. 50 ayant été réparti en janvier dernier, le solde du dividende, soit 45 fr., sera mis en paiement à partir du 1^{er} juin prochain. Ce dividende se paiera indistinctement aux 125.000 actions tant nouvelles qu'anciennes composant le capital au 31 décembre dernier.

Il convient d'observer en effet que, pendant le dernier exercice, le capital social a été porté, par deux augmentations successives, de 40 millions à 62.500.000 fr. et que dans les sommes versées par les souscripteurs des actions nouvelles étaient comprises les fractions courues sur le dividende de 1913 afin d'uniformiser les jouissances des actions nouvelles et des actions anciennes. Ces sommes doivent être soustraites des comptes de Profits et Pertes pour obtenir le chiffre net des bénéfices. En déduisant 1.100.000 fr. des bénéfices de 1912 et 1.475.000 fr. de ceux de 1913, les bénéfices nets réels du dernier exercice s'élèvent ainsi à 8.563.539 fr. contre 6.086.401 fr. 58 en 1912, en augmentation de 2.477.138 fr.

Voici comment ont été répartis les bénéfices des deux derniers exercices :

	1912	1913
Bénéfices de l'exercice	7.186.401 58	10.038.539 31
Reliquat précédent...	2.313.670 19	3.775.335 40
Fr.	9.500.071 77	13.813.874 71
Réserve statutaire..Fr.	359.320 07	501.926 96
Dividende.....	4.400.000 »	7.187.500 »
Caisse de prévoyance..	482.708 16	641.161 23
Tantièmes.....	482.708 16	641.161 23
Report à nouveau.....	3.775.335 40	4.842.125 29
Fr.	9.500.071 77	13.813.874 71

Les très beaux résultats obtenus par la Compagnie Algérienne n'ont pas surpris les actionnaires. Au cours d'une dernière Assemblée extraordinaire, réunie le 11 octobre, à l'effet d'autoriser le Conseil à porter immédiatement le capital de 50 à 62 1/2 millions et à le doubler ensuite éventuellement, le Conseil avait signalé, à cette époque, les nouveaux progrès de l'activité sociale qui n'ont pas été entravés par les inquiétudes de la situation politique extérieure et par le resserrement monétaire, conséquence des mesures prises par la Banque de l'Algérie pour arrêter le gonflement de sa dette vis-à-vis du Trésor. Le rapport fournit à ce sujet des renseignements intéressants :

Le mouvement des échanges de toute nature qui se font entre la colonie et la métropole a comme corollaire un mouvement de paiements et de recettes dont le solde est en fait en faveur de la métropole. Le règlement de ce solde s'effectue non pas par des envois de numéraire, mais par des écritures passées au compte du Trésor français à la Banque de l'Etat de l'Algérie qui est ainsi devenue débitrice de l'Etat français pour des sommes considérables. Pour réduire sa dette, la Banque d'Etat peut employer divers procédés qui ont pour but, soit d'attirer en Algérie des capitaux français, soit de diminuer l'importance des capitaux exportés d'Afrique en France. Le procédé le plus efficace est le procédé classique de l'élévation du taux de l'escompte. L'apport de capitaux nouveaux fait par la Compagnie en Algérie a eu pour conséquence de faire diminuer d'une soixantaine de millions le compte du Trésor à la Banque d'Etat et c'est cette circonstance qui a permis sans doute à cet

établissement de maintenir un taux relativement modéré pendant toute la crise balkanique.

Au point de vue agricole, l'année 1913, en Algérie, a été meilleure que la précédente. La récolte de céréales s'est élevée à plus de 23 millions de quintaux contre 16 millions seulement en 1912. Celle des vins a atteint 7.400.000 hectolitres, en augmentation de 800.000 hectolitres sur l'année précédente.

L'élevage du bétail a donné aussi de très bons résultats, les prix de vente ayant été particulièrement élevés. En Tunisie, la récolte de céréales a été assez bonne; les vignes ont donné une récolte légèrement inférieure à la moyenne, mais les viticulteurs ont été satisfaits des bénéfices obtenus grâce aux cours élevés. Par contre, la récolte a été nulle au Maroc, par suite de la sécheresse prolongée, mais les colons restent pleins d'espoir dans l'avenir. L'emprunt voté va permettre de commencer les grands travaux publics indispensables pour le développement économique du pays.

Le portefeuille-titres figure au bilan pour 1 million 537.585 fr. 04, en augmentation de 100.000 francs en chiffres ronds. Il se décompose ainsi :

200 actions Motka-el-Hadid.....Fr.	140.000 »
1.500 cinquièmes d'actions Phosphates de Gafsa.....	150.000 »
500 actions Phosphates du Dyr.....	25.000 »
200 actions de jouissance Mines d'Ouasta-Mesloul.....	200 »
2.000 actions de 100 fr. de la Société Algérienne de Produits Chimiques et d'Engrais.....	200.000 »
1.450 actions de 100 fr. de la Société Tunisienne de Produits Chimiques et d'Engrais.....	145.000 »
500 actions de la Compagnie Marocaine libérées de moitié, inventoriées à 275 fr.....	137.500 »
400 actions de la Société de l'Ouenza, libérées du quart.....	50.000 »
Valeurs à lots inventoriées au cours du 31 décembre.....	120.136 99
Divers.....	89.748 05
Fr.	1.057.585 04

Vers la fin de l'année, un accord est enfin intervenu entre toutes les parties intéressées à l'affaire de l'Ouenza, et la Compagnie a accepté l'offre que lui a faite le Gouvernement général de souscrire 400 actions du capital de la Société constituée pour l'exploitation de ces gisements de fer.

L'ensemble des titres, si on les évaluait aux cours cotés le 31 décembre 1913, formerait un total supérieur de 1.750.000 fr. environ au prix d'inventaire.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir une augmentation d'environ 60 millions des ressources propres de la Compagnie Algérienne, qui résulte des deux augmentations successives de son capital, auxquelles elle a procédé l'année dernière.

Le total des réserves, après l'application des bénéfices de 1913, va s'élever à 78 1/2 millions, en chiffres ronds, y compris la réserve latente représentée par la plus-value des titres composant le portefeuille. Par contre, les ressources provenant des tiers ont fléchi d'environ 26 1/2 millions, ce qui démontre à la fois l'acuité de la crise monétaire en Algérie et l'opportunité de l'augmentation du capital. C'est, en effet, grâce à cette opération que la Compagnie Algérienne a pu satisfaire aux besoins du commerce : le portefeuille, à l'actif, présente une augmentation de 31 millions, les avances garanties de 4.300.000 fr. et les comptes courants débiteurs de 2 millions.

Le poste « Immeubles urbains » avait augmenté en 1912 de 1.460.000 fr. à la suite de l'achat d'un terrain à Paris, rue d'Anjou, en vue de la construction d'un immeuble pour y transporter les services de la Société. En 1913, ce poste n'a augmenté que de 240.000 fr. Quant aux Immeubles ruraux, ils n'ont été réduits que de 80.000 fr., à la suite d'une vente de terrains. Sur les 73.695 hectares que la Société possédait au 31 décembre dernier, 4.759 hectares sont réservés pour l'exploitation directe et 68.936 sont mis en location. Malgré les circonstances météorologiques peu favorables, la récolte a été généralement bonne et les locataires se sont libérés de leurs annuités sans aucune difficulté. La culture directe a donné des résultats satisfaisants.

En résumé, la situation de la Compagnie Algérienne reste très prospère. Le recul subi par ses actions n'est qu'une réaction naturelle après la hausse exagérée dont elles avaient été l'objet en 1912, alors que la spéculation leur fit atteindre le cours de 1830.

Société Immobilière au Maroc.

L'Assemblée de la Société Immobilière au Maroc s'est tenue le 26 mars. Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui marque le début des répartitions : un dividende de 5 0/0, soit 25 fr. par action, a été voté; il sera payé le 6 juillet, sous déduction des impôts.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1912	
Passif.			
Capital.....Fr.	2.000.000 »	2.000.000 »	
Réserve légale.....	1.034 50	3.706 40	
Créanciers divers.....	312.681 90	342.539 26	
Compte d'ordre.....	1.784 45	4.980 70	
Profits et Pertes :			
Report précédent.....	53.438 50	52.275 66	
Solde de l'exercice.....	1.509 06	204.358 39	
Fr.	2.370.448 41	2.607.860 51	
Actif.			
Terrains.....Fr.	1.903.809 86	1.438.516 76	
Immeubles.....	114.383 11	114.383 11	
Caisse et banque.....	51.244 35	483.741 10	
Acheteurs de terrains.....	»	564.864 75	
Débiteurs divers.....	301.011 09	6.354 79	
Fr.	2.370.448 81	2.607.860 51	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
Produits.			
Loyers.....	8.413 27	7.203 75	
Intérêts.....	9.316 25	15.868 97	
Bénéfices sur ventes.....	69.645 05	213.576 10	
Fr.	87.374 57	236.648 82	
Charges.			
Frais généraux et impôts.....	33.936 07	32.290 33	
Bénéfice de l'exercice.....Fr.	53.438 50	204.358 49	
Report antérieur.....	1.509 06	52.275 66	
Fr.	54.947 56	256.634 15	
Répartition.			
Réserve légale.....Fr.	2.671 88	10.217 90	
Dividende.....	»	100.000 »	
Tantièmes.....	»	21.962 45	
Report à nouveau.....	52.275 68	124.453 80	
Fr.	54.947 56	256.634 15	

L'exercice marque un progrès sensible des résultats; les bénéfices se sont élevés à 204.358.49 contre 53.438 fr. 50 en 1912 et 98.484 fr. 82 en 1911; de ce montant, la répartition du dividende et des tantièmes absorbe 121.962 fr. 45.

Les ventes se sont élevées à plus de 700.000 fr., comprenant uniquement des terrains situés à Tanger, partie dans le grand lotissement du boulevard, partie dans celui de la route de Fez; elles ont laissé un bénéfice de 213.576 fr. 10. Les transactions tendent d'ailleurs encore à s'accroître en 1914, surtout à Tanger où la Société a de plus gros intérêts que dans les autres villes du Maroc et les paiements s'effectuent régulièrement.

Les achats ont été limités à celui d'une bande à Rabat pour un alignement de terrain; le coût en a été de 10.000 fr. environ; mais la Société conserve ses disponibilités en vue de nouveaux achats en s'abstenant de rembourser l'ouverture de crédit qui lui a été consentie. La réclamation que la Société avait adressée l'année dernière au sujet d'une servitude militaire qui interdit toute construction sur une zone de Rabat où elle possède un terrain n'a pas encore été réglée, mais le Conseil espère obtenir prochainement satisfaction.

Crédit Foncier de Santa-Fé.

Avant l'Assemblée qui doit se tenir en avril à Santa-Fé, les actionnaires du Crédit Foncier de Santa-Fé se sont réunis, le 16 mars, en Assemblée officielle à Paris suivant l'usage pour approuver les comptes de l'exercice clos le 31 décembre: le dividende a été fixé comme l'année dernière à 8 0/0, soit 17 fr. 60 par action de 100 piastres; il sera payé au mois de mai.

Voici comment se comparent les bilans des deux exercices 1912 et 1913 après conversion en monnaie française (1 piastre-or = 5 fr., 1 piastre-papier = 2 fr. 20).

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Soldes en monnaie de cours légal.			
Capital: 68.000 actions de \$ m/n 100.....Fr.	14.960.000 »	14.960.000 »	
Réserve légale.....	126.819 40	152.557 02	
Réserves supplémentaires.....	2.200.000 »	4.400.000 »	
Intérêts non échus.....	136.462 97	128.424 96	

Coupons à payer.....	95.295 20	102.416 60
Comptes courants.....	89.345 85	81.860 26
Comptes transitoires.....	4.363.164 05	3.103.905 69
Caisse d'épargne.....	305 43	314 25
Dépôts à terme fixe.....	4.544 76	»
Profits et Pertes.....	4.975.246 38	3.745.695 91
Fr.	26.951.184 04	26.614.994 69

Soldes en or.			
Obligations émises 5 0/0.....	10.000.000 »	10.000.000 »	
Obligations émises 4 1/2 0/0.....	8.000.000 »	8.000.000 »	
Coupons et obligations amorties à payer.....	387.704 25	395.763 85	
Intérêts non échus.....	286.167 45	277.911 70	
Comptes courants.....	38.263 85	73.153 »	
Comptes transitoires.....	203.870 71	196.791 90	
Conversion.....	1.491.488 09	1.693.582 45	
Fr.	20.407.494 35	20.637.202 90	

Actif.			
Soldes en monnaie de cours légal.			
Caisse et banques.....	186.742 31	187.913 84	
Dépôts à terme fixe.....	»	507.857 »	
Propriétés de la Société.....	5.793.311 59	5.096.173 04	
Estancias.....	8.702.929 71	10.145.995 40	
Prêts hypothécaires.....	9.383.826 98	7.455.770 65	
Annuités à recouvrer.....	743.799 74	996.993 23	
Provision pour coupons.....	59.774 »	45.553 »	
Prêts sur titres.....	»	220.000 »	
Comptes courants.....	249.478 02	28.653 61	
Comptes transitoires.....	325.017 70	281.336 57	
Titres divers.....	14.804 90	15.354 90	
Débiteurs douteux.....	8 80	8 80	
Recours personnels.....	2 20	2 20	
Conversion.....	1.491.488 09	1.693.582 45	
Fr.	26.951.184 04	26.674.994 69	

Soldes en or.			
Obligations amorties 5 0/0.....Fr.	4.296.300 »	4.813.500 »	
Primes d'obligations à amortir.....	670.744 70	633.316 55	
Provision pour coupons et obligations amorties.....	387.704 25	395.763 85	
Prêts hypothécaires.....	14.504.021 75	13.987.561 80	
Annuités à recouvrer.....	419.368 05	657.966 40	
Comptes courants.....	78.864 80	94.119 30	
Comptes transitoires.....	91 80	»	
Titres divers.....	50.400 »	44.975 »	
Fr.	20.407.494 35	20.637.202 90	

Réduits de même en francs, les comptes de profits et pertes des deux exercices se comparent ainsi :

	1912	1913
Produits.		
Intérêts et escomptes.....	1.858.328 78	1.937.644 88
Estancias.....	102.612 14	177.509 84
Propriétés.....	240.994 16	220.122 80
Bénéfice sur ventes de propriétés.....	2.899.766 70	1.107.991 30
Total des produits.....	5.101.701 73	3.443.358 82
Charges.		
Service des obligations.....	701.485 75	676.148 15
Intérêts et escomptes.....	10.776 28	7.985 65
Frais d'exploitation.....	123.732 73	133.498 55
Frais généraux.....	349.988 91	368.389 52
Total des charges.....	1.185.983 67	1.186.021 87
Rappel des produits.....	5.101.701 73	3.443.358 82
Bénéfices nets.....	3.915.718 11	2.257.331 22
Solde réporté.....	1.059.528 27	1.488.364 68
Bénéfices disponibles.....	4.975.246 38	3.745.695 90

Répartition.			
Fonds de réserve.....	25.737 62	25.737 62	
Réserves supplémentaires.....	2.200.000 »	1.100.000 »	
Dividende.....	1.196.800 »	1.196.800 »	
Tantièmes.....	64.344 08	64.344 08	
A reporter.....	1.488.364 68	1.358.814 20	
Fr.	4.975.246 38	3.745.695 90	

Le Crédit Foncier de Santa-Fé tire ses revenus de quatre sources différentes : 1° les bénéfices réalisés sur la vente des terrains qui sont sa propriété; 2° les loyers des propriétés qu'il loue; 3° les bénéfices d'exploitation de ses estancias; 4° les intérêts des prêts qu'il consent.

1° Les ventes, transferts et réalisations des propriétés ont porté, en 1913, sur 16.836 hectares pour \$ m/n 377.280,66.

	hect.	a.	\$ m/n
Propriétés à Santa-Fé.....	12 98	266.418 06	
Champs vendus.....	4.462 »	72.104 »	
Champs passés à l'estancia la Angelica.....	12.336 16	37.008 60	
Colonies.....	25 »	1.750 »	
	16.836 14	377.280 66	

Ces opérations ont laissé un bénéfice de \$ m/n 87.458,10, mais le Conseil n'a porté au compte de profits et pertes que \$ m/n 50.066,10, en réservant une somme de \$ m/n 37.392, correspondant à des réalisations non entièrement payées. Mais, par contre, il y a été ajouté \$ m/n 1.682,40 et \$ m/n 451.803,91, résultant de ventes effectuées antérieurement, ce qui donne un total de \$ m/n 503.632,41. Ainsi, le profit à liquider qui figure dans les comptes transitoires, et constitue un bénéfice pour les exercices suivants, s'élève encore à \$ m/n 1 million 123.415,59.

2° Le produit des rentes des propriétés s'est élevé à \$ m/n 100.035,82; les frais et impôts correspondants montent à \$ m/n 60.684,16, le produit net a été de \$ m/n 39.374,66.

3° L'organisation des estancias a été complétée en 1913; elle est l'œuvre de huit années, et déjà a permis de vendre, dans de bonnes conditions, d'importantes étendues de terres avoisinantes. Ces estancias sont au nombre de cinq : dans la zone nord-ouest de la province de Santa-Fé, la Santa-Lucia, la Irène et la Angelica, avec une superficie totale de 107.568 hectares 90 ares 55 centiares, bien placées pour obtenir une reproduction élevée, et, dans la province de Buenos-Aires, Fortin Acha et la Florida, celle-ci acquise en novembre 1912, avec une superficie totale de 5.770 hectares 15 ares 20 centiares, spécialement aptes pour l'engraissement des animaux de boucherie et le transport rapide de ces derniers sur le marché de Buenos-Aires.

Au 31 décembre 1913, elles comprenaient ensemble 31.583 bêtes à corne, 2.747 chevaux, ânes et mulets, soit au total 34.300 têtes de bétail dont le coût est de \$ m/n 1.415.213,73. Les résultats de l'exploitation se sont chiffrés par \$ m/n 80.727,20 au lieu de 46.641,88 en 1912, 25.390,12 en 1911, 1.756,75 en 1910, 48.676,28 en 1909 et 16.140,42 en 1908; les années dernières la mortalité avait été relativement importante, surtout dans les estancias du Nord : c'est pour cette raison, d'ailleurs, que la Société a décidé de faire des transferts d'animaux dans les estancias du Sud, et à cet effet d'y développer les luzernières.

4° Les prêts consentis en 1913 ont été moins importants au total qu'en 1912, mais le taux d'intérêt en a été plus élevé; ils ont été, en monnaie-papier, de \$ m/n 76.052 seulement, contre \$ m/n 1.077.412 49 en 1912, et, en monnaie-or, de \$ m/n 451.600 au lieu de 1.336.380; partie de ceux effectués en monnaie-papier l'a été comme l'année dernière sur propriétés vendues. Les amortissements des prêts, d'une part, ont été de \$ m/n 952.441 24 et, d'autre part, de \$ m/n 552.891 99. Au 31 décembre 1913, le montant total des prêts en monnaie-papier est de \$ m/n 3.388.986 66, et celui des prêts en monnaie-or de \$ or 2 millions 799.512 36.

Quant au montant des annuités à recouvrer, il a augmenté de \$ m/n 115.087 95 et de \$ or 47.749 67; mais le recouvrement de ces sommes est bien garanti par la valeur des gages.

Ainsi, au total, le bénéfice net de 1913 se chiffre par \$ m/n 1.026.060; il est inférieur à celui de l'année 1912, qui avait bénéficié d'importantes ventes de terrains opportunément effectuées à la faveur de la hausse excessive de la propriété immobilière. La répartition d'un dividende de 8 piastres permet encore un prélèvement de \$ m/n 452.812 34, soit près de 45 0/0 des bénéfices pour les réserves.

Le tableau ci-dessous, qui résume les résultats des huit dernières années, fait ressortir dans l'ensemble une intéressante progression :

	Revenu net des propriétés		Intérêts des prêts		Bénéfices nets	Dividende
	\$ m/n	\$ or	\$ m/n	\$ or	\$ m/n	\$ m/n
1905..	79.305	105.258	35.410	537.019	5	
1906..	21.323	217.558	42.036	173.765	3	
1907..	22.141	243.460	42.473	266.248	4	
1908..	69.277	270.862	48.573	601.876	5	
1909..	77.041	269.483	53.938	486.766	6	
1910..	68.485	254.771	86.614	584.477	6	
1911..	37.351	277.612	128.247	882.477	7	
1912..	99.942	348.264	205.326	1.779.872	8	
1913..	120.102	278.434	238.669	1.026.060	8	

* Début du rendement des estancias.

La République Argentine souffre de la spéculation exagérée qui s'est faite sur les terrains et de la raréfaction des capitaux qui a suivi la guerre des Balkans, et après les médiocres récoltes de blé et de lin, elle espère beaucoup en la prochaine récolte de maïs. En tout cas si, pour le Crédit Foncier de Santa-Fé, la branche des prêts a dû ainsi se rétrécir fortement, le domaine social offre

de bons éléments de productivité : les estancias se développent, les propriétés de Santa-Fé, qui sont importantes, offrent de belles perspectives de plus-values. Le Gouvernement de la Province a commencé le paiement des terrains expropriés il y a quelques années pour la construction du port : c'est pourquoi, du reste, dans les comptes de 1913 figurent des ventes de propriétés à Santa-Fé.

La situation du Crédit Foncier de Santa-Fé est satisfaisante; pour l'avenir, en dehors des profits normaux des exploitations, elle offre la perspective de plus-values immobilières et présente, en attendant, par le profit restant à liquider, une marge supplémentaire de bénéfices disponibles.

Banco de la Republica (Chili).

Le Banco de la Republica (Chili), dont 70.000 actions série B sur 140.000 actions d'un montant nominal de 100 piastres composant le capital social sont négociables sur le marché officiel au comptant, réunit ses actionnaires deux fois par an. Le dividende des trois derniers exercices 1910-1912 a été fixé à 12 0/0, payable semestriellement. Le dividende semestriel afférent au second semestre de l'exercice 1912 a été payé le 3 février dernier, à raison de 6 0/0, soit 5 fr. 75. Aucun dividende n'avait été réparti pour le premier semestre de 1913; aucun dividende n'a été proclamé pour le second semestre du dernier exercice à l'Assemblée réunie le 28 janvier.

Voici comment se sont présentés les résultats obtenus par cet établissement pour chacun des semestres des trois derniers exercices :

	Bénéfices	Charges	Bénéfices nets (+) pertes (-)
	(en piastres chiliennes)		
1911	1 ^{er} semestre. ?	2 ^{er} semestre. 1.460.904	1.048.904
1912	1 ^{er} semestre. 1.511.756	2 ^{er} semestre. 1.657.649	1.065.923
1913	1 ^{er} semestre. 1.380.602	2 ^{er} semestre. 695.272	768.786

Voici le dernier bilan :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1913		
	En or à 18 d.	En monnaie courante *
Actif.	Piastres	Piastres
Billets du fisc.....	»	2.030 »
Espèces.....	»	4 01
Banques.....	7.648 99	»
Bons et actions.....	»	1.032.769 37
Valeurs en garde et garanties.....	»	909.965 »
Biens-immeubles.....	»	5.323.704 08
Meubles et ustensiles...	»	127.200 »
Avances et documents en portefeuille.....	336.436 46	12.488.706 84
Avances et documents (banques).....	»	52.149 63
Intérêts à recevoir.....	»	560.557 40
Agences et succursales...	»	96.385 69
Opérations en cours.....	148.282 71	414.192 11
Profits et pertes.....	»	6.141.596 20
	492.368 16	27.149.260 32
Passif.		
A vue et en compte courant.....	156.931 60	307.058 59
A terme.....	335.436 56	1.619.308 76
Dépôts de bons et documents.....	»	909.965 »
Obligations.....	»	1.999.243 04
Opérations en cours.....	»	1.220.657 83
Acceptations.....	»	12.143 77
Fonds d'épargne et de retraite.....	»	1.031 94
Intérêts à payer.....	»	269.903 70
Banques.....	»	3.695.228 25
Capital :		
70.000 actions série A..	»	14.000.000 »
70.000 actions série B..	»	3.000.000 »
Fonds de réserve.....	»	97.881 49
Fonds des actionnaires...	»	16.387 95
Dividendes à payer.....	»	492.368 16
		27.149.260 32
COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
Doit.		
Frais généraux et appointements.....	\$ 451.424 69	
Contributions.....	20.697 23	
Intérêts payés et dus.....	771.374 34	
Pertes et dépréciations.....	6.362.158 26	
	\$ 7.605.654 52	
Avoir.		
Bénéfices au 30 juin 1913.....	\$ 768.786 39	
Fonds de fluctuations de valeurs.....	83.695 93	

* La piastre chilienne, au cours du change actuel, vaut 0 fr. 95 environ.

Intérêts, commissions, etc.....	611.576 »
Perte.....	6.141.596 20
	\$ 7.605.654 52

Cette banque, à bout de ressources, a borné son activité, pendant le dernier semestre, à réduire sa dette vis-à-vis de ses créanciers : Banco de Chile, Espanol de Chile et Nacional, Caisse Hypothécaire.

Il ressort du compte de Profits et Pertes qu'à la suite des amortissements effectués sur les différents postes de l'actif, les résultats du dernier exercice se soldent par une perte de \$ 6.910.383 qui a été atténuée, jusqu'à concurrence de \$ 768.786, par le solde bénéficiaire reporté de l'exercice précédent, de sorte que le solde débiteur accusé par le compte de Profits et Pertes s'élève à \$ 6.141.596. Cette insuffisance a été amortie en partie au moyen des réserves, \$ 3.097.881, de sorte que la perte définitive à subir par le capital est de \$ 3.043.715, correspondant à 20 0/0 environ. Le solde du capital ressort ainsi à \$ 10.956.285 que le rapport du Conseil décompose ainsi :

Actif réalisable.	
Les propriétés estimées à.....	\$ 5.323.704 08
Les bons qui, estimés au cours du marché, sont d'une valeur de.....	1.032.769 37
Et des créances à recouvrer sur ses débiteurs, ainsi que d'autres valeurs.....	13.741.225 67
Total.....	\$ 20.097.699 12
Exigibilités de la Banque :	
La Caisse de Crédit Hypothécaire...	\$ 1.999.243 04
Les banques.....	3.695.228 25
Pour achats conditionnels effectués à l'aide de bons appartenant à la Banque.....	850.247 58
Le public.....	2.596.694 96
Total.....	\$ 9.141.413 83
Rappel de l'actif.....	20.097.699 12
Excédent de l'actif réalisable sur les exigibilités.....	\$ 10.956.285 29

Mais les sacrifices des actionnaires se borneront-ils à cette somme de \$ 3.043.715? Dans quelle mesure la Banque fera-t-elle rentrer ses créances qui se montent à \$ 13 millions en chiffres ronds? Il y aura sans doute un certain déchet, à en juger ce passage du rapport :

Le Conseil espère pouvoir obtenir, au cours du semestre qui commence, la reconnaissance complète des soldes en comptes courant, et aussi que ses débiteurs se hâtent de payer ce qui est dû par eux, en tenant compte des égards dont ils furent l'objet, malgré la situation difficile que traverse la Banque, et les frais et sacrifices que ses actionnaires se sont imposés.

Les actions série B, qui se traitent sur le marché officiel au comptant, ont rétrogradé à 67 fr.

Chemins de fer de l'Ouest.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer de l'Ouest (en liquidation) s'est réunie le 11 mars et a approuvé les rapports du Conseil de liquidation et de la Commission des comptes pour l'exercice 1913. Elle a fixé, comme les années précédentes, le dividende à 38 fr. 50. Un acompte de 17 fr. 50 ayant déjà été distribué le 1^{er} octobre 1913, le solde de 21 fr. sera payé le 1^{er} avril 1914 en même temps que le dividende de 21 fr. des actions de jouissance.

On sait que les comptes de rachat du réseau à la date du 31 décembre 1908 avaient été définitivement établis et approuvés à la fin de 1911. Voici les résultats de l'année 1913 rapprochés de ceux de 1912 :

	1912	1913
Recettes.		
Annuité de rachat..	115.685.413 46	115.636.550 85
Revenu des valeurs mobilières.....	1.442.667 67	1.491.890 20
Revenu des immeubles.....	112.805 76	114.527 07
Intérêts et recettes diverses.....	273.044 09	281.295 68
Plus-values sur titres négociés.....	156.737 33	»
Fr.	117.670.669 31	117.524.263 87
Dépenses.		
Service des obligations.....	103.623.492 11	103.595.816 64
Dividende et amortissement des actions.....	11.827.137 50	11.827.277 50
Frais généraux.....	707.901 41	692.398 39
Total des dépenses.	116.158.531 02	116.115.492 53
Rappel des recettes.	117.670.669 31	117.524.263 87
Fr.	1.512.138 29	1.408.771 34

Une somme de 16.580 fr. 05 ayant été consacrée comme précédemment à l'amortissement annuel de l'immeuble de la rue Cambacérès, il reste à porter à la réserve un solde de 1.392.191 fr. 29 contre 1.429.621 fr. 16 en 1912, 1.241.648 fr. 72 en 1911, 1.312.257 fr. 50 en 1910 et 1.009.556 fr. 53 en 1909. Il convient de remarquer que l'exercice 1912 avait bénéficié d'une plus-value provenant d'arbitrages effectués dans la composition du portefeuille.

La réserve spéciale, portée dans les comptes de 1912 pour une somme de 39.872.633 fr. 47, atteint donc, par suite du report ci-dessus, le total de 41.264.826 fr. 76; aux cours de la Bourse du 31 décembre 1913, sa valeur est de 41.760.579 fr. 70 c., en augmentation de 863.484 fr. 99 sur celle de l'année précédente.

Voici la composition de cette réserve :

	1913
Immeubles.....Fr.	3.313.619 62
Rentes et valeurs du Trésor.....	1.811.807 30
Actions et obligations de chemins de fer	31.506.490 37
Obligations de Villes.....	626.682 »
Obligations du Crédit Foncier.....	1.236.727 50
Obligations industrielles.....	611.840 »
Valeurs diverses (Bons de Suez, etc.)..	2.980.327 »
Placements temporaires.....	6.350 »
Fr.	41.893.743 79
Somme restant à placer (80.634 fr. 01)	
moins coupons du 1 ^{er} janvier à dé-	
duire (213.798 fr. 10).....	— 123.164 09
Fr.	41.760.579 70

Calculée ainsi d'après les cours de la Bourse au 31 décembre et le prix d'acquisition des immeubles, la valeur de cette réserve était :

Au 31 décembre 1908 de..Fr.	38.210.015 38
— 1909 —	39.592.927 96
— 1910 —	39.842.748 82
— 1911 —	40.096.392 54
— 1912 —	40.897.094 71
— 1913 —	41.760.579 70

On sait que, d'après l'article 5 de la convention du 28 octobre 1909, le capital de la réserve au 31 décembre 1908, soit 38.210.015 fr. 38 doit être conservé intact jusqu'au terme de la liquidation. L'écart entre ce chiffre et le chiffre actuel de 41.760.579 fr. 70 a semblé encore, aux yeux du Conseil, insuffisant pour permettre une augmentation du dividende des 300.000 actions.

Union des Gaz.

Une Assemblée extraordinaire de l'Union des Gaz tenue le 18 février, a approuvé les traités passés avec la Ville de Strasbourg pour la création d'une nouvelle Société et la vente à celle-ci, de ses usines, pour 3.999.000 marks d'actions, 5 millions de marks d'obligations et le paiement du fonds de roulement. La nouvelle Société alsacienne, dont la concession est prorogée de 1932 à 1970, est au capital de 8 millions de marks, dont 4.001.000 marks attribués à la Ville en échange de la prorogation de la concession et de l'usufruit des canalisations. La Ville reçoit aussi une participation dans les bénéfices et une promesse de vente des terrains de la Compagnie pour un prix de 3.441.000 marks.

Fusion des Gaz.

L'Assemblée de la Société Fusion des Gaz, tenue le 18 mars, a voté un dividende de 18 fr., comme l'année dernière, contre 17 fr. les deux années précédentes, 16 fr. pour les exercices 1909 et 1908, et 15 fr. pour les exercices antérieurs. Un acompte de 5 fr. ayant été payé en octobre, le solde, soit 13 fr., sera mis en paiement à partir du 1^{er} avril.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	1912	1913
BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Passif.		
Capital social :		
8.000 actions.....Fr.	4.000.000 »	4.000.000 »
Obligations 4 1/2 0/0		
1928 et 1932.....	1.569.000 »	1.793.500 »
Réserve statutaire.....	332.729 29	353.282 39
Amortissements des usines et travaux exécutés		
Amortissements annuels	2.255.456 81	2.490.456 81
sur compteurs et installations en location.		
Réserve de prévoyance	506.354 53	600.549 13
sociale.....		
Coupons à payer.....	103.561 42	101.634 72
Cautionnement.....	42.452 »	47.518 07
Créanciers divers.....	69.979 61	71.206 64
Actions des administra-		
teurs.....	151.367 68	171.379 48
	225.000 »	225.000 »

Bénéfices de l'exercice.....	406.474 30	432.954 67
Report précédent.....	4.587 98	1.618 63
Fr.	9.666.963 62	10.289.100 54

Actif.		
Immeubles, canalisations, matériel d'exploitation.....Fr.	7.642.923 04	7.978.724 01
Compteurs et installations en location.....		
Approvisionnements...	749.277 98	889.648 14
Divers.....	338.258 98	443.912 04
Caisse et banques.....	25.826 91	»
Débiteurs divers.....	93.954 07	94.808 70
Valeurs en portefeuille.....	302.742 52	338.341 18
Cautionnement.....	165.960 12	166.010 12
Loyers d'avance.....	1.362 25	1.362 25
Mobilier.....	2.460 »	2.460 »
Dépôt d'actions d'administrateurs.....	2.080 35	21.262 62
Acompte sur dividende.....	225.000 »	225.000 »
Impôts avancés.....	40.090 »	40 000 »
Prime de remboursement.....	11.157 40	11.793 68
Frais d'émission d'obligations.....	65.960 »	70.549 »
Fr.	9.666.963 62	10.289.100 54

Répartition.		
Réserve statutaire..Fr.	20.553 10	21.728 65
Intérêt à la direction...	7.810 20	8.256 88
Dividende.....	144.000 »	144.000 »
Amortissements des usines et travaux exécutés		
Réserve de prévoyance	235.000 »	230.000 »
sociale.....		
Amortissement du mobilier.....	»	20.000 »
Report à nouveau.....	2.080 35	8.000 »
	1.618 63	2.587 75
Fr.	411.062 28	434.573 28

La Société continue son développement progressif : pendant l'exercice elle a obtenu la prolongation des concessions de Cayeux, Confolens, Chateaufort et Epervan ; le renouvellement de la concession de Marans fait actuellement l'objet de négociations. L'ensemble des 26 exploitations de la Société prend peu à peu de l'extension. Le nombre des abonnés s'est accru de 2.453; les mètres cubes de Gaz vendus ont été de 5.808.782 contre 5.145.904 en 1912 et les kilowatts d'électricité de 263.637 contre 227.346 en 1912. Cette extension a conduit la Société à faire pendant l'exercice pour 625.526 fr. 17 d'immobilisations nouvelles dont 338.500 fr. seulement figurent au bilan, le reste, soit 287.026 fr. 17 ayant été amortis sur les bénéfices avant bilan.

	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividende
1905.....	270.909	159.923	15
1906.....	296.549	166.056	15
1907.....	293.774	244.443	15
1908.....	314.980	183.231	16
1909.....	331.952	196.599	16
1910.....	359.801	214.543	17
1911.....	352.672	210.000	17
1912.....	406.474	257.633	18
1913.....	432.954	279.728	18

Les bénéfices ressortant du bilan sont en augmentation d'environ 25.000 fr. sur ceux de l'exercice précédent; ils auraient permis une augmentation du dividende aux 25.000 actions de 500 fr. mais le Conseil a trouvé plus prudent de garder ce supplément de bénéfices pour faciliter le développement des usines qui n'est pas encore terminé. La Société se réalise d'ailleurs presque avec ses seuls ressources car les 2.000 obligations émises en 1911 ont servi à acquérir l'usine à Gaz de Neuilly-Plaisance et sur les 4.000 obligations de 500 fr. autorisées par l'Assemblée du 29 mars 1912 la Société n'en a émis pendant le courant de l'exercice que 518.

Usines à Gaz du Nord et de l'Est.

Une Assemblée extraordinaire des Usines à gaz du Nord et de l'Est, tenue le 27 janvier a autorisé le Conseil à emprunter 2.500.000 fr. par émission d'obligations.

La Société a, en effet, obtenu : les concessions d'électricité d'Avesnes et du Cateau pour quarante ans avec des prix de 50 centimes le kilowatt pour l'éclairage et 20 centimes pour d'autres usages; des concessions de trente-cinq ans dans la région d'Ay, dans la Marne, avec des prix de 55 centimes les premières années, 50 centimes ensuite, pour l'éclairage, 30 centimes et 25 centimes pour les autres usages; des concessions de quarante ans aux environs de Vesoul, à des prix de 65 et 32 1/2 centimes, près de Chaumont; des concessions de quarante ans, avec des prix de 80 puis à 70 cen-

times pour l'éclairage, 40 centimes pour les autres usages.

Des négociations sont engagées à Soissons. Des travaux d'électrification sont effectués à Châlons pour ouvrir des débouchés à la Centrale d'Epernay. Des contrats avec les villes d'Epinal, Verdun, Soissons, Epernay, Rethel, le Cateau, doivent être révisés. C'est pour mettre les moyens de production et de distribution en harmonie avec les changements ci-dessus, que la Société va émettre des obligations.

Gaz de Rome.

Voici, comparé au précédent, le bilan de fin d'exercice qui a été présenté, le 27 mars, à l'Assemblée de la Société du Gaz de Rome. Nous avons annoncé déjà que le dividende proposé n'est, cette année, que de 50 lire contre 60 l'année dernière. Nous n'avons pas encore connaissance du rapport du Conseil.

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital.....Lire.	30.000.000 »	30.000.000 »
Obligations.....	24.407.500 »	25.756.000 »
Réserve ordinaire.....	5.299.411 85	5.506.593 47
Réserve extraordinaire.....	13.253.300 40	12.730.442 98
Fonds de prévoyance pour le personnel.....	368.004 70	439.166 18
Créanciers divers.....	7.876.110 20	15.460.058 85
Comptes d'ordre.....	1.234.001 04	2.143.557 74
Profits et Pertes :		
Report à nouveau.....	2.216 68	43.581 22
Bénéfices nets de l'exercice.....	4.140.821 84	3.377.074 68
Total du passif.....	86.824.454 10	95.456.475 12

Actif.		
Immeubles et terrains	4.547.181 81	6.784.225 72
Gaz :		
Usines et sous-stations		14.855.173 14
Canalisations, compteurs et installations	23.221.696 97	5.911.776 43
Charbon et matériel..		1.980.585 48
Electricité :		
Usines centrales :		
Thermo-électriques..		7.848.437 81
Hydro-électriques..		10.346.613 65
Station de transmission et sous-stations		1.797.266 60
Lignes de transmission	30.309.956 31	7.240.681 46
Canalisations, compteurs, transformateurs, etc.....		9.794.672 65
Matériel en magasin..		907.437 61
Mobilier.....	50.034 25	80.882 40
Caisse et fonds disponibles.....	648.022 23	73.733 63
Portefeuille.....	14.999.738 85	16.427.458 89
Débiteurs divers.....	10.482.503 12	8.064.971 91
Comptes d'ordre.....	1.365.351 36	2.143.557 74
Acompte sur le dividende.....	1.200.000 »	1.200.000 »
Total de l'actif.....	86.824.454 10	95.456.475 12

Ces chiffres n'en disent pas long sur la marche des affaires sociales. On sait, d'ailleurs, que la Compagnie du Gaz de Rome ne présente, comme profits de l'exploitation, qu'un chiffre de bénéfices à très peu près égal au montant du dividende qu'elle veut distribuer. Il est par conséquent impossible, soit de comparer les résultats des exercices successifs, soit de se rendre compte de l'élasticité qu'ils peuvent, pour un jour plus ou moins prochain, réserver au dividende dans la marge des amortissements et prélèvements de prévoyance.

On ne peut faire à cet égard que des conjectures; mais l'évidence des faits, n'en est pas moins en contradiction absolue avec le fléchissement qui apparaît depuis deux ans dans les bénéfices accusés par la Compagnie. Ainsi, de 1911 à 1913, le solde bénéficiaire porté au bilan, et qui représente seulement, il est vrai, le montant du dividende, à 200.000 l. près, que les statuts prélèvent pour la réserve, s'est réduit de 4.306.000 l. à 3.377.000 l. Or c'est précisément au cours de ces deux ans que l'accroissement de la consommation tant du gaz que de l'électricité a été certainement le plus rapide, car il résulte de statistiques officielles que le nombre des compteurs placés chez les abonnés a passé, pour le gaz, de 31.340 en 1911 à 34.229 en 1912 et à plus de 40.000 en 1913, et pour l'électricité de 12.500 à 23.000. Le nombre de lampes installées qui était de 400.000 au début de 1912 dépassait largement 500.000 fin 1913. L'abaissement des tarifs a diminué la recette unitaire, mais il n'a joué que le 1^{er} mai 1912 et il a été grandement atténué en 1913 par l'accroissement de la consommation. Cependant, rien de

cette progression n'apparaît au bilan, au contraire...

Il n'y a d'apparent que le grossissement de plus en plus rapide des divers comptes de premier établissement, effet naturel de l'exécution du programme de travaux neufs entrepris en 1912. Ces travaux paraissent s'être poursuivis avec beaucoup d'activité l'année dernière; ils occuperont, certainement, encore tout l'exercice courant; et ce n'est guère qu'en 1915, croyons-nous, que ces grosses dépenses de travaux neufs commenceront à se réduire sensiblement. Il faut s'attendre jusque là à voir les bénéfices comprimés, soit par les obstacles que les travaux en cours peuvent apporter à la consommation, soit par les dépenses de diverse nature qu'ils mettent certainement à la charge de l'exploitation. L'affaire prend, comme nous l'avons dit, un développement énorme, excédant de beaucoup ses proportions antérieures au renouvellement du traité avec la Ville et même aux prévisions qui avaient été faites, un peu étroitement peut-être, à cette époque. La période d'exécution de travaux aussi importants est une période de gêne dans toutes les entreprises de ce genre; mais, cette fois, les difficultés financières ont été aggravées dans une mesure tout à fait imprévue par la crise financière qu'ont suscitée, en Italie d'abord, l'expédition de Tripolitaine, et ensuite, dans l'Europe entière, la guerre des Balkans. La hausse du charbon survenue dans l'intervalle a achevé de déjouer les calculs. En conséquence, il a fallu mettre à contribution, plus largement qu'on ne l'avait pensé tout d'abord, les prélèvements sur bénéfices d'exploitation, en même temps que les émissions de nouveaux titres.

Le bilan au 31 décembre dernier accuse 84 millions d'immobilisations, portefeuille valeurs compris, contre 67 seulement au 31 décembre 1911. Ces 17 millions ont été fournis par l'émission d'actions de 1912 qui a apporté 5 millions en capital proprement dit et presque autant en augmentation de la réserve extraordinaire au moyen de la prime d'émission, et par une émission d'obligations de 6 millions. En même temps, le découvert en banque a augmenté de 3 millions nets, balance faite entre les disponibilités et les exigibilités.

La dernière augmentation de capital réalisée il y a deux mois, à 750 lire, a renforcé la trésorerie de 15 nouveaux millions qui auront permis d'éteindre la dette en banque, mais on considère que l'achèvement du programme de travaux neufs exigera encore 10 à 15 millions qui seront probablement réalisés au moyen d'une émission d'obligations. La Société aura alors à son bilan pour une centaine de millions d'immobilisations représentant l'emploi de :

40 millions de capital-actions,
23 — de réserves,
40 — d'obligations.

L'utilité de ces dépenses n'apparaîtra aux yeux des profanes qu'après l'achèvement des travaux. Elle est cependant dès maintenant indiscutable pour quiconque sait à quoi s'en tenir sur l'étendue des besoins qui restent à satisfaire tant à Rome que dans sa banlieue en matière de gaz et d'électricité. Nous avons déjà signalé que dans la ville même, malgré les travaux de voirie qui l'a modernisent si rapidement et d'ailleurs si fâcheusement, sur 120.000 familles il n'y en a encore que 35.000 qui s'offrent le luxe du gaz, à tel point que la consommation par tête d'habitant n'était encore en 1913, après les progrès rapides qu'elle venait de faire, que de 49 mètres cubes, tandis qu'elle est de 163 à Paris, 100 à Milan et 106 à Turin, et qu'elle atteint des chiffres bien supérieurs dans les pays plus septentrionaux.

L'affaire du Gaz de Rome est une des rares affaires de gaz et d'électricité dans de grandes villes qui soient encore dans l'enfance. Cela seul est d'un intérêt capital et domine tous les autres aspects de la situation.

Nous analyserons, quand nous en aurons connaissance, les communications faites par le Conseil à l'Assemblée des actionnaires.

Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique.

Les actionnaires de la Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique, filiale de la Thomson-Houston, se sont réunis, le 24 mars, en Assemblée ordinaire suivie d'une Assemblée extraordinaire. A titre ordinaire, ils ont approuvé les comptes de l'exercice et voté, pour la première fois, la répartition d'un dividende fixé à 25 fr. par action et payable le 1^{er} juin. A titre extraordinaire,

ils ont décidé de porter le capital de 12 à 16 millions et ont autorisé le Conseil à émettre pour 6.500.000 fr. d'obligations nouvelles.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
<i>Passif.</i>			
Capital (24.000 actions)	12.000.000 »	12.000.000 »	
Obligations 5 0/0 1910-1957	14.277.500 »	14.192.500 »	
Provision pour réparations	100.000 »	200.000 »	
Créditeurs divers	506.559 24	1.059.344 03	
Coupons et obligations à rembourser	219.949 47	224.014 27	
Réserves	202.953 08	»	
Comptes d'ordre	57.596 15	49.995 29	
Profits et pertes	708.530 45	1.434.546 37	
Fr.	28.072.998 49	29.160.399 96	
<i>Actif.</i>			
Frais de constitution	1 »	1 »	
Dépenses d'installations	22.312.450 49	24.756.606 77	
Mobilier	1 »	1 »	
Approvisionnements	464.590 87	603.542 28	
Caisses et banquiers	1.755.765 72	1.079.832 55	
Débiteurs divers	787.007 07	720.650 84	
Droits de transmission sur actions	116.891 39	137.815 85	
Comptes d'ordre	58.796 87	19.455 59	
Frais d'émission et prime de remboursement des obligations	1.227.494 08	1.220.192 78	
Compte à amortir	1.350.000 »	622.301 30	
Fr.	28.072.998 49	29.160.399 96	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
<i>Charges.</i>			
Dépenses d'exploitation	2.226.121 23	2.887.103 03	
Frais généraux	103.573 64	103.414 81	
Abonnement au timbre	8.592 02	8.541 »	
Coupons et amortissement des obligations	801.000 »	796.750 »	
Total des charges	3.139.286 78	3.795.808 84	
<i>Produits.</i>			
Recettes d'exploitation	3.529.650 39	4.850.111 63	
Intérêts et divers	218.105 89	218.760 05	
Total des produits	3.747.756 28	5.068.871 68	
Rappel des charges	3.139.286 70	3.795.808 84	
Bénéfices	608.469 50	1.273.062 84	
Report antérieur	100.060 95	161.483 53	
Solde disponible	708.530 45	1.434.546 37	
<i>Répartition.</i>			
Compte à amortir	447.046 91	522.301 30	
Provision pour réparations	100.000 »	100.000 »	
Réserve légale	»	40.612 30	
Dividende	»	600.000 »	
Tantièmes	»	8.914 92	
Amortissements	»	41.000 »	
Report à nouveau	161.483 53	121.717 85	
Fr.	708.530 45	1.434.546 37	

Les résultats obtenus jusqu'ici se comparent ainsi :

	Recettes d'exploitation	Bénéfices bruts	Bénéfices nets
1906	128.340	36.573	27.046
1907	244.927	140.581	46.647
1908	2.154.798	576.981	55.303
1909	2.645.712	878.541	154.549
1910	1.993.734	685.500	559.205
1911	3.350.155	1.289.545	448.854
1912	3.529.650	1.521.635	608.469
1913	4.850.111	2.181.768	1.273.062

* Inondations et incendie.

Les résultats de l'exercice 1913 ont été très supérieurs à ceux du précédent; depuis l'exercice 1910, pendant lequel la Société a eu à souffrir des inondations et d'un incendie, la situation sociale s'est rapidement améliorée, grâce à la progression rapide des ventes et proportionnellement plus rapide encore des bénéfices.

Le compte à amortir créé en 1914, après les revers accidentels de 1910, et la cession des intérêts de la Société dans le Sud-Lumière, l'Energie Electrique du Sud-Ouest et l'affaire d'Alger a été peu à peu diminué et disparaîtra dès cette année du bilan. De 1.598.793 fr. 67 à son origine, il a été ramené en 1912 à 1.350.000 fr. Un prélèvement de 447.046 fr. 92, sur les bénéfices de 1912 et l'affectation de la réserve par amortissement d'obligations l'ont abaissé à 622.301 fr. 30, total pour lequel il figure encore au bilan de 1913.

La répartition des bénéfices de 1913 lui affecte 522.301 fr. 30 et le compte ramené ainsi à 100.000 francs sera en fait soldé pendant l'exercice en

cours par le jeu du remboursement des obligations.

Malgré ces prélèvements et un autre de 100.000 francs pour les provisions diverses, les bénéfices nets de l'exercice, qui ont plus que doublé par rapport à ceux de 1912, permettent pour la première fois, la répartition d'un dividende de 5 0/0.

Le développement des ventes a été très rapide en 1913 et a amené la Société à développer le programme de travaux prévu l'an dernier et consistant principalement dans la création d'une grande usine à Billancourt.

C'est ainsi qu'à Vitry, le nombre des chaudières a été accru et une nouvelle manutention de charbon mise en cours d'installation. De plus, la Société établit entre ses deux usines de Vitry et de Billancourt, un réseau important de câbles permettant aux deux stations de se prêter mutuellement secours en cas de besoin et d'alimenter chacune à volonté les diverses sous-stations. A Billancourt, elle a étudié l'organisation d'une estacade et d'une manutention plus économique du charbon. Les travaux de la nouvelle usine de Billancourt ont subi un léger retard par suite de la rigueur de l'hiver, mais l'usine de Vitry permettra en tous cas de satisfaire la clientèle pendant l'exercice.

Les dépenses ainsi engagées ont accru les immobilisations de 2.444.156 fr. 28, représentant les dépenses réglées pendant l'exercice; de plus, les créditeurs divers ont grossi d'environ 500.000 fr.

Pour mener à bien son programme: création de l'usine de Billancourt et travaux supplémentaires, le Conseil estime qu'il faudra environ 10.500.000 fr. L'Assemblée extraordinaire l'a autorisé à les demander partie à une émission d'actions et partie à une émission d'obligations.

En conséquence le capital sera porté de 12 à 16 millions de francs, par la création de 8.000 actions nouvelles de 500 fr. émises au pair et réservées jusqu'au 6 avril 1914 aux actionnaires actuels à raison de une action nouvelle pour trois anciennes. Ces actions nouvelles sur lesquelles il sera payé 125 fr. en souscrivant et qui doivent être complètement libérées le 31 mai prochain auront droit aux bénéfices de l'exercice en cours, mais les souscripteurs auront à payer l'intérêt à 4 0/0 du 1^{er} janvier 1914 à l'époque du versement, soit à la souscription 1 fr. 55 par action en plus du premier quart de 125 fr. et à la libération, 6 fr. 25 par action en plus des 375 fr. représentant les trois derniers quarts.

Le Conseil est autorisé à émettre, en outre, suivant les besoins et aux conditions qu'il fixera, 13.000 obligations nouvelles de 500 fr.

Dans son allocution, le président signale que pendant les deux premiers mois de 1914, les ventes d'énergie ont été supérieures de plus de 30 0/0 à celles des mois correspondants de 1913.

Société Havraise d'Energie Electrique.

La Société Havraise d'Energie Electrique, dont l'Assemblée doit se tenir le 23 avril va une fois de plus augmenter le dividende des actions de capital de 27 à 28 fr. et celui des actions de jouissance de 17 à 18 fr. payables le 1^{er} juillet. Voici comparés à ceux de l'année dernière, les comptes de l'exercice 1913 :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
<i>Passif.</i>			
Capital (36.000 act.)	9.000.000 »	9.000.000 »	
Actions amorties	1.275.000 »	1.400.000 »	
Capital non remboursé	7.725.000 »	7.600.000 »	
Obligations 4 0/0 (1905-1942)	2.631.300 »	2.581.500 »	
Fonds d'assurance	15.537 70	16.487 02	
Créditeurs divers	594.375 43	581.613 63	
Réserve légale	900.000 »	900.000 »	
Provision pour amortissements	1.050.000 »	1.050.000 »	
Profits et Pertes :			
Reliquat antérieur	635.111 25	685.892 33	
Solde de l'exercice	976.565 13	1.178.891 79	
Fr.	14.527.889 51	14.594.384 77	
<i>Actif.</i>			
Caisse et banque	2.080.047 44	900.554 44	
Valeurs en portefeuille	623.685 50	1.369.375 02	
Quittances à recouvrer	313.811 86	372.140 69	
Versements à effectuer sur act. nouvelles	414.562 50	562 50	
Débiteurs divers, avances aux constructeurs	203.040 43	211.792 49	
Marchandises en magasin	135.531 70	217.956 05	
Terrains	642.453 58	1.052.967 48	

Concessions, usines, bâtiments, outillage	7.981.517 60	8.240.660 80
Extension de l'usine au cours de l'exercice.....	271.672 95	299.964 75
Canalisations après amortissements....	1.422.812 70	1.747.728 30
Prime de remboursement des obligations	184.412 25	180.677 25
Premier établissement	1 »	1 »
Frais d'installation...	1 »	1 »
Canalisations aériennes.....	1 »	1 »
Machines des travaux du port.....	1 »	1 »
Installations des particuliers.....	1 »	1 »
Fr.	14.527.889 51	14.594.384 77

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Credit.			
Fourniture d'électricité, force motrice et recettes accessoires. Fr.	2.173.474 51	2.449.113 36	
A déduire :			
Frais d'administration et d'exploitation.....	1.042.049 38	1.115.169 57	
Fr.	1.131.425 13	1.333.943 79	
Débit.			
Charge des obligations.	154.860 »	155.052 »	
Bénéfice net....Fr.	976.565 13	1.178.891 79	
Report antérieur.....	635.111 25	685.892 33	
Bénéfices disponibles.	1.611.676 35	1.864.784 12	
Répartition.			
Amortissement d'actions	125.000 »	125.000 »	
Dividende aux actions de capital et de jouissance.....	732.000 »	952.000 »	
Tantièmes aux administrateurs (10 0/0).....	54.777 80	72.000 »	
Ingénieur-directeur....	14.006 25	18.600 »	
Report à nouveau.....	685.892 33	697.184 12	
Fr.	1.611.676 35	1.864.784 12	

Les résultats de l'exercice sont en nouvelle et importante plus-value; les bénéfices bruts ont grossi d'environ 200.000 fr. qui se retrouvent entièrement dans l'augmentation des bénéfices nets. Ces brillants résultats permettront une nouvelle augmentation du dividende qui de 20 fr. en 1908 a été porté progressivement à 22 fr. 50 pour 1909 et 1910 à 25 fr. en 1911, 27 fr. pour 1912 et qui pour 1913 sera de 28 fr.

La prospérité de l'entreprise ne cesse d'ailleurs de croître et les abaissements de tarifs de 1906 et de 1909 après avoir à peine touchés les bénéfices de ces exercices ont produit sur les suivants une heureuse répercussion comme permet de s'en rendre compte le tableau suivant :

	Recettes brutes	Produit net d'exploitation	Bénéfices nets	Dividende
1904...	1.481.996 83	802.578 99	669.378 99	20 »
1905...	1.605.107 67	815.722 85	661.114 85	20 »
1906...	1.561.376 02	795.375 76	633.039 71	20 »
1907...	1.599.260 05	873.735 01	718.779 01	20 »
1908...	1.592.349 21	816.351 53	661.767 53	20 »
1909**.	1.583.023 85	790.493 88	635.429 88	22 50
1910...	1.605.163 58	819.975 69	665.115 69	22 50
1911...	2.010.181 77	1.072.853 37	917.957 37	25 »
1912...	2.173.474 51	1.131.425 13	976.565 13	27 »
1913...	2.449.113 36	1.333.943 79	1.178.891 79	28 »

* Abaissement du tarif de 8 à 7 1/2 centimes l'hectowatt-heure.

** Abaissement du tarif à 7 centimes.

Pendant l'exercice, le nombre des abonnés s'est accru de 1036 contre 696 en 1912 et 540 en 1911. Le nombre des lampes reliées au réseau en 1913 a été de 13.668 contre 10.729 et 8.147 en 1911 et 1910; ces lampes équivalent à environ 42.043 lampes de 10 bougies contre 31.511 et 21.029 lampes de 10 bougies pour 1911 et 1910.

Le nombre des moteurs desservis est passé de 501 représentant 5.867 kilowatts à 636 représentant 7.495 kilowatts sans compter le service de la Compagnie Générale Française de Tramways avec laquelle la Société Havraise a un contrat jusqu'en 1935 pour le Havre et sa banlieue. Le nombre des compteurs en service est de 6.629 contre 5.538. Le tableau suivant montre d'ailleurs le rapide développement de l'activité sociale.

	Longueur des canalisations.	Eclairage en lampes de 10 bougies	Nombre d'abonnés
Au 31 décembre	Mètres		
1904.....	79.399	87.928	2.545
1905.....	83.016	92.070	2.673
1906.....	86.783	95.805	2.804
1907.....	89.526	100.786	2.940
1908.....	94.676	105.787	3.073

1909*	137.541	124.654	3.557
1910*	155.228	141.396	3.967
1911*	175.667	163.425	4.507
1912*	189.583	194.936	5.203
1913*	210.350	236.979	6.259

(*) Y compris le réseau suburbain.

Pendant l'exercice une nouvelle convention passée avec la Municipalité du Havre assure à la Société, en retour d'un abaissement de tarif de 7 centimes à 6 1/2 centimes l'hectowatt-heure à partir du 1^{er} janvier 1916, un monopole de fait, la suppression des redevances tant sur la lumière que sur la force pour les concessions suburbaines et la suppression des droits d'octroi sur le charbon et les matières consommables au-dessus de la redevance forfaitaire fixée à 100.000 francs chiffre déjà atteint.

Cette nouvelle convention va encore faciliter ce développement de l'entreprise.

En 1912 la Société a acheté 4.163 mètres de terrain séparés de son usine par la rue Nillus qu'elle a depuis achetée à la Ville du Havre. Par suite de l'augmentation continue de la production la Société installe à son usine un moteur Diesel avec alternateur de 1.000 kilowatts qui sera mis en marche en 1914. En outre elle étudie l'installation d'un nouveau turbo-alternateur de 3.000 kilowatts et de la manutention mécanique des charbons.

La bonne situation financière de la Société et sa trésorerie très à l'aise se prêtent aux extensions prévues et l'action Société Havraise apparaît comme une des plus intéressantes parmi les valeurs de production et de distribution d'énergie électrique.

Énergie Électrique du Nord de la France.

L'Assemblée de la Société Énergie Électrique du Nord de la France, tenue le 27 mars, a voté un dividende, payable le 15 avril, de 15 fr. par action de 250 fr. contre 13 fr. 75 pour 1912, 11 fr. 25 en 1911 et 10 fr. en 1910. Ce dividende s'applique cette année à 40.000 actions, les 12.000 actions nouvelles émises en 1912 étant depuis le début de l'exercice 1913 assimilées aux actions anciennes. Quant aux 2.000 parts de fondateur qui avaient droit à 25 0/0 des bénéfices, après intérêt de 5 0/0 au capital et les tantièmes, elles ont été rachetées par la Société suivant la décision de l'Assemblée extraordinaire du 2 avril 1913.

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital (act. de 250 fr.)	10.000.000 »	10.000.000 »
Obligations en circulation.....	9.760.500 »	13.654.500 »
Réserve légale.....	30.472 92	55.472 98
Fonds de renouvellement.....	370.000 »	600.000 »
Fonds d'amortissement général.....	85.191 22	300.000 »
Prime d'émission des actions.....	214.500 »	»
Créditeurs à terme....	223.500 »	205.000 »
Créditeurs divers.....	332.994 01	434.581 24
Compte d'ordre, travaux de la Ville de Tourcoing.....	148.168 61	129.979 73
Profits et Pertes :		
Reliquat antérieur..	36.902 20	51.814 05
Bénéfices de l'exercice.....	995.507 78	1.167.121 94
Fr.	22.197.736 74	26.598.469 94
Actif.		
Apports.....Fr.	300.000 »	300.000 »
Usines et réseaux....	16.424.678 72	19.540.279 24
Mobilier et outillage, contrats, frais de constitution et premier établissement.	252.919 20	3 »
Prime de remboursement des obligations et frais d'émission..	1.200.515 21	1.694.441 11
Actionnaires.....	338.095 20	»
Rachat des parts....	»	500.000 »
Portefeuille.....	275.511 »	266.192 »
Caisses et banques....	622.448 17	907.752 12
Débiteurs divers.....	1.406.255 61	1.175.400 15
Bons du Trésor et effets à recevoir.....	»	1.170.818 55
Magasins et approvisionnements.....	775.877 46	748.932 79
Entreprise des travaux de la Compagnie du Nord.....	68.717 35	»
Compte d'ordre, travaux de la ville de Tourcoing.....	148.168 61	129.979 73
Travaux en cours....	384.474 21	164.671 25
Fr.	22.197.736 74	26.598.469 94

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Recettes.		
Bénéfices d'exploitation.....Fr.	1.320.677 27	1.528.405 33
Revenus du portefeuille et divers....	91.837 01	173.291 66
Part de la charge des emprunts imputable au premier établissement.....	45.390 58	49.940 32
Fr.	1.457.914 86	1.751.637 31
Dépenses.		
Intérêts des emprunts.	447.921 88	555.991 60
Moins-values et divers.	14.485 20	28.523 77
Total des dépenses.Fr.	462.407 08	584.515 37
Rappel des recettes...	1.457.914 86	1.751.637 31
Bénéfices de l'exercice.....Fr.	995.507 78	1.167.121 94
Report précédent....	36.902 20	51.814 05
Bénéfice disponible..	1.032.409 98	1.218.935 99
Répartition.		
Amortissement divers	495.506 58	513.045 85
Réserve légale.....	25.006 06	32.703 80
Dividende des actions	409.460 »	600.000 »
Dividende des parts..	29.679 24	»
Tantièmes.....	10.950 05	18.205 83
Report à nouveau appartenant aux actionnaires.....	51.814 05	54.980 51
Fr.	1.032.409 98	1.218.935 99

Les résultats de l'exercice 1913 marquent une nouvelle et sensible progression : la production, les recettes et les bénéfices nets accusent d'importantes plus-values. Le tableau suivant permet de se rendre compte de la rapidité du développement des affaires sociales :

	Production en 1.000 kw-h*	Recettes	Bénéfices d'exploitation	Bénéfices nets	Dividende total par act.
1910.	28.049	1.895	808	475	227 10 »
1911.	33.340	2.285	1.012	717	315 11 25
1912.	40.506	2.841	1.320	995	409 13 75
1913.	54.656	3.752	1.528	1.167	600 15 »

Ces beaux résultats ont permis à la Société d'accroître peu à peu le dividende des actions, seules, maintenant, à participer aux bénéfices, les parts de fondateur ayant été rachetées au début de l'exercice.

Les ventes ont continué à se développer avec une grande rapidité pendant le cours de l'année, comme le montre la comparaison suivante :

	1912	1913
Kilowatts-heures.		
Production journalière maxima de janvier.....	132.500	159.700
Production journalière maxima de décembre....	157.400	238.000
Production mensuelle totale de janvier.....	3.454.800	4.169.500
Production mensuelle totale de décembre.....	3.958.600	6.336.450

Parallèlement, et suivant en cela son programme, la Société a augmenté la puissance de son usine qui, de 22.000 chevaux à la fin de 1911, est passée à 34.000 chevaux à la fin de 1912 et à 43.000 chevaux à la fin de 1913 par la mise en service d'une nouvelle unité de 9.000 chevaux. Depuis le début de 1914, une nouvelle unité de 9.000 chevaux a été mise en service; la Société dispose donc maintenant de 52.000 chevaux. Mais les nombreux contrats passés avec les industriels de la région et l'extension du réseau à des régions plus éloignées de l'usine de Wasquehal ont amené la Société à commander une nouvelle unité semblable de 9.000 chevaux qui entrera vraisemblablement en service vers la fin de 1914. La puissance totale atteindra ainsi 60.000 chevaux, chiffre maximum envisagé pour l'usine de Wasquehal. La Société s'est d'ailleurs préoccupée déjà de cette éventualité et s'est assurée depuis longtemps de vastes terrains où elle pourra, le moment venu, installer une usine nouvelle.

La situation financière est très belle : tous les comptes morts ont été amortis et seules les immobilisations de l'exercice relatives à l'usine et aux réseaux figurent au bilan, toutes les autres ayant été amorties pendant l'exercice. La trésorerie est très à l'aise puisqu'aux 907.752 fr. 12 liquides en caisse et banques il faut ajouter les 1.170.818 fr. 55 du compte Bons du Trésor et Effets à recevoir qui représentent un emploi temporaire des fonds produits par l'émission d'obligations.

Mines de Cuivre du Rio-Tinto.

Ainsi que nous l'avons annoncé, les directeurs de la Compagnie du Rio-Tinto proposeront à l'Assemblée, qui se tiendra le 4 avril, un solde de dividende de 35 sh. bruts par action ordinaire, ce qui fait, en y ajoutant l'acompte de 40 sh. réparti en novembre, un dividende total de 75 sh. bruts pour l'exercice 1913, contre 90 sh. pour l'exercice 1912. Il convient d'observer que le dividende proposé depuis 1909 s'entend brut et qu'il faut en déduire les impôts en France et l'income-tax en Angleterre de 1 sh. 2 d. par £ 1. Le dividende des actions privilégiées reste comme d'ordinaire fixé à 5 sh.

Voici les dividendes répartis depuis quinze ans :

	Cours moyen du cuivre	Acompte	Solde	Dividende total
	£	sh. d.	sh. d.	£ sh. d.
1899..	73 7/8	35	45	4
1900..	73 6/8	40	45	4 5
1901..	67	35	37 6	3 12 6
1902..	52 1/2	22 6	27 6	2 10
1903..	58 3/16	32 6	37 6	3 10
1904..	59	32 6	37 6	3 10
1905..	69 1/2	40	40	4
1906..	87 3/8	50	60	5 10
1907..	87 1/8	47 6	40	4 7 6
1908..	60	27 6	27 6	2 15
1909..	58 3/4	30	30	*3 0
1910..	57 3/16	25	25	*2 10
1911..	56 1/16	22 6	30	*2 12 6
1912..	73 1/8	40	50	*4 10
1913..	68 1/4	40	35	*3 15

* Brut.

Les deux derniers bilans se comparent ainsi :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Actif.	£ sh.	£ sh.	
Immobilisations.....	3.011.003 8	2.967.110 15	
Minerais extraits, en stocks et produits en route..	1.014.269 3	971.549 3	
Approvisionnements....	262.496 9	»	
Débiteurs divers.....	568.026 5	824.604 17	
Entrepôts et dépôts.....	39.976 15	32.646 7	
Steamer <i>Don Hugo</i>	9.338 7	9.338 7	
Report du fonds de prévision.....	91.163 18	94.969 11	
Consol. eff. rep. d'obligat	541 10	541 10	
Portefeuille-titres.....	126.631 0	120.716 0	
Caisse et banques.....	498.776 6	392.283 2	
Acompte de dividende..	790.625 0	790.625 0	
	6.412.848 4	6.204.354 14	
Passif.			
325.000 actions de préférence.....	1.625.000 0	1.625.000 0	
375.000 actions ordinaires	1.875.000 0	1.875.000 0	
Réserve.....	500.000 0	500.000 0	
Fonds de prévoyance...	99.621 17	114.855 1	
Créditeurs divers.....	349.880 3	416.127 3	
Profits et pertes.....	1.963.346 3	1.673.372 9	
	6.412.848 4	6.204.354 14	

Les comptes de profits et pertes des deux derniers exercices se comparent, au surplus, de la manière suivante :

	1912	1913
Charges.	£ sh.	£ sh.
Impôts et taxes.....	91.081 9	74.767 10
Dépenses d'administration.....	88.908 11	98.437 5
Tantièmes et direction..	15.067 12	10.730 7
	195.057 13	183.635 2
Produits.		
Bénéfices bruts.....	2.274.869 11	1.749.133 19
Revenu du portefeuille..	3.978 11	3.978 11
Transfert et divers.....	9 11	42 1
Intérêts.....	6.901 12	18.357 14
Total des produits...	2.285.759 6	1.741.512 6
Rappel des charges..	195.057 13	183.635 2
Bénéfices nets..	2.090.701 13	1.557.877 3
A déduire :		
Amortissements et fonds de prévoyance du personnel.....	155.669 16	79.100 17
Bénéfices.....	1.935.031 16	1.478.776 5
Report précédent.....	28.314 7	194.596 3
Solde disponible...	1.963.346 3	1.673.372 9

Les soldes disponibles reçoivent l'affectation suivante, comparativement à la répartition effectuée l'an dernier :

	1912	1913
Dividendes :		
Actions de préférence..	81.250 0	81.250 0
Actions ordinaires.....	1.687.500 0	1.406.250 0
Report à nouveau.....	194.596 3	185.872 9
	1.963.346 3	1.673.372 9

Eu égard aux grèves qui ont à plusieurs reprises entravé l'exploitation, à la moins grande abondance d'eau et enfin à la baisse du prix du cuivre, les résultats du dernier exercice peuvent être tenus comme très satisfaisants. La somme de £ 74.040 a été prélevée pour amortissement et dépréciation du portefeuille, contre £ 147.000 l'année précédente. Les bénéfices nets ressortent, après déduction de toutes charges, à £ 1.478.776 contre £ 1.935.031 en 1912. Il a été reporté à nouveau £ 185.872 contre £ 194.596 en 1912.

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

	1912	1913
	Tonnes	Tonnes
Extraction totale de minerai ..	2.406.969	?
se décomposant comme suit :		
Pyrite exportée sans traitement.....	698.399	652.168
Minerai de cuivre vendu.....	688.861	635.900
Minerai de soufre livré.....	977.812	825.408
Vente de cuivre.....	39.925	36.320
	£	£
Bénéfices.....	2.090.702	1.557.877
Prix moyen du métal.....	73 1/8	68 1/4

Au sujet des grèves, le rapport déclare que les travaux en Espagne ont été interrompus l'été dernier par des grèves partielles et qu'un arrêt général de l'exploitation s'est produit en octobre dernier et qu'il dura six semaines. A ce sujet, le rapport signale que le matériel n'a aucunement souffert.

Durant l'été, l'approvisionnement d'eau a été très difficile et, dans une certaine mesure, la rareté des pluies a contribué à la diminution constatée dans la production du cuivre. Toutefois, en novembre, des pluies extrêmement copieuses ont rempli tous les réservoirs et assuré tous les besoins d'eau pour 1914.

L'enlèvement des terres stériles de surcharge du filon San Dionisio et des filons du Sud s'est poursuivi comme d'ordinaire et presque toutes les terres stériles du Nord se trouvent maintenant enlevées. Enfin, les travaux exécutés aux niveaux profonds sont très avancés.

Le passage du rapport le plus intéressant pour les capitalistes est relatif au jugement que porte le Conseil sur la situation générale du marché. Disons immédiatement que ce jugement est fort encourageant. Le rapport constate, en effet, que la demande mondiale du cuivre reste très importante, qu'elle continue à absorber la production de toutes les mines et que le total des stocks visibles est très bas par comparaison avec l'importance croissante de la consommation.

La consommation mondiale de pyrites pour la fabrication de l'acide sulfurique continue à augmenter; la Compagnie a effectué d'importantes ventes pour plusieurs années à venir.

Le rapport signale, en terminant, que la situation générale de la Compagnie est à présent satisfaisante.

Le Nickel.

L'Assemblée de la Société Le Nickel, tenue le 23 mars, a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 45 fr. contre 40 fr. pour les deux exercices précédents. Un acompte de 10 fr. ayant été payé en novembre dernier, il reste un solde de 35 fr. brut ou 30 fr. 68 payable le 4 mai.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 JUIN			
	1912	1913	
Passif.			
Capital (60.000 actions de 250 fr.).....	15.000.000 »	15.000.000 »	
Réserve statutaire....	1.184.721 18	1.323.877 28	
Réserve pour éventualités imprévues.....	3.800.000 »	3.800.000 »	
Obligations remboursables.....	9.969 20	4.493 40	
Coupons d'obligations	687 86	660 19	
Dividendes arriérés ..	229.016 98	282.145 28	
Effets à payer.....	645.572 50	855.125 »	
Créanciers divers.....	5.505.018 91	6.836.274 79	
Comptes d'ordre.....	318.998 39	295.777 26	
Profits et pertes.....	4.357.966 75	4.734.756 78	
	Fr. 31.051.951 77	33.133.109 98	
Actif.			
En Nouvelle-Calédonie :			
Mines.....	3.067.026 65	2.267.026 65	
Terrains, immeubles ..	351.626 24	251.626 24	
Installations.....	1.194.555 97	1.118.383 32	
Matériel d'exploitation.....	302.463 49	281.524 70	
Armements ..	140.598 65	154.866 16	

Europe :

Usines et matériel..	872.569 90	742.569 90
Mobiliers.....	21.382 86	21.119 77
Valeurs mobilières...	2.603.237 »	2.614.776 »
Minerais.....	3.427.099 05	3.619.738 18
Matières en fabrication	4.268.579 56	4.192.402 15
Marchandises finies ..	4.183.654 51	4.097.152 34
Approvisionnements..	1.420.681 81	2.049.824 62
Banquiers.....	1.897.803 35	3.865.457 02
Caisse.....	106.729 80	130.476 »
Effets à recevoir.....	117.882 71	93.251 23
Débiteurs divers.....	6.656.474 08	7.220.458 05
Avances d'impôts.....	144.578 36	167.326 95
Comptes d'ordre.....	264.557 78	245.130 70
	Fr. 31.051.951 77	33.133.109 98

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1911-12	1912-13
Charges.		
Frais généraux et d'administration.....	164.864 12	176.385 59
Impôts sociaux et timbre	13.093 70	13.174 75
Total des charges...Fr.	177.957 82	189.560 34
Bénéfices d'exploitation	4.461.079 94	4.744.662 57
Bénéfice net...Fr.	4.283.122 12	4.555.102 23
Reliquat précédent.....	74.844 63	179.654 55
Solde disponible .Fr.	4.357.966 75	4.734.756 78
Répartition.		
Aux amortissements....	1.500.000 »	1.500.000 »
A la réserve.....	139.156 10	152.755 10
Tantièmes.....	139.156 10	152.755 10
Dividende.....	2.400.000 »	2.700.000 »
Report à nouveau.....	179.654 55	229.246 57
	Fr. 4.357.966 75	4.734.756 78

Voici les résultats comparés des dix derniers exercices :

Exercices	Bénéfices nets	Amortissements	Dividende
1903-04.....	3.190.386	1.200.000	30 »
1904-05.....	3.365.509	1.350.000	30 »
1905-06.....	3.672.580	1.500.000	32 50
1906-07.....	3.523.458	1.400.000	32 50
1907-08.....	3.311.274	1.150.000	32 50
1908-09.....	3.122.282	1.000.000	32 50
1909-10.....	3.913.813	1.500.000	35 »
1910-11.....	4.117.859	1.500.000	40 »
1911-12.....	4.283.122	1.500.000	40 »
1912-13.....	4.555.102	1.500.000	45 »

Grâce à l'accroissement sensible des ventes, le dernier exercice peut être classé parmi les meilleurs obtenus par la Société. Les résultats de 1913 se soldent par un bénéfice net de 4.555.102 fr. 23, en augmentation de 271.980 fr. sur le précédent. Les bénéfices réalisés eussent été beaucoup plus importants sans la hausse des frets et l'augmentation des charges dans tous les pays où la Société possède des centres industriels.

Sur le montant des bénéfices disponibles, la Conseil a prélevé, comme l'année dernière, une somme de 1.500.000 fr., à titre d'amortissements, qui se répartissent ainsi :

Mines.....	Fr. 850.000 »
Terrains et immeubles en Nouvelle-Calédonie.....	80.000 »
Installations en Nouvelle-Calédonie.....	400.000 »
Matériel d'exploitation en Nouvelle-Calédonie.....	100.000 »
Armements en Nouvelle-Calédonie..	20.000 »
Usines en Europe et matériel d'exploitation en Europe.....	50.000 »
Total.....	Fr. 1.500.000 »

Ainsi, plus de la moitié des amortissements, soit 850.000 fr., a été appliquée aux mines. D'une année à l'autre, ce chapitre a fléchi de 800.000 fr.; c'est le montant de l'amortissement qui a été appliqué à ce chapitre pour l'exercice précédent 1911-12. Le Conseil entend amortir la valeur des mines le plus rapidement possible, en raison de leur production intense exigée par les règlements miniers et dans l'éventualité d'acquisitions nouvelles. Au cours de l'année 1913, les impôts à la superficie sur les mines ont été augmentés; un nouveau règlement minier a été mis en vigueur, qui oblige la Société à extraire chaque année une tonne de minerai par hectare de mine concédée, quel que soit le chiffre des ventes, et les droits de sortie sur le minerai, grevés jusqu'à présent d'un droit fixe, vont être remplacés par un droit *ad valorem*.

Les installations en Nouvelle-Calédonie se présentent en augmentation de 183.827 fr. 35, déduction faite d'un amortissement de 360.000 fr. Les usines et matériel d'exploitation ne figurent plus que pour 742.569 fr. 90, après un amortissement de 130.000 fr. Le rapport fait prévoir de nouveaux travaux dans les mines, afin d'augmenter la puissance de leur outillage.

La situation de trésorerie, toujours très belle, mais qui s'était légèrement affaiblie l'année dernière, à cause de l'accroissement des stocks de minerai et approvisionnements, s'est de nouveau fortifiée. Les mines et usines ne dépassent pas à l'actif 5 millions, de sorte que les 5 millions de réserves sont liquides et que les deux tiers du capital sont représentés par un actif réalisable.

Au sujet des perspectives de l'exercice courant, le Conseil déclare que, sauf imprévu, ses résultats différeront peu de ceux du précédent. Le chiffre des ventes est comparable à celui du dernier exercice. La Société a même commencé la livraison du métal pour la fabrication des monnaies de billon qui va se continuer pendant plusieurs années.

En définitive, tant au point de vue industriel que financier, la situation de la Société « Le Nickel » reste de tout premier ordre. Tant que les puissances augmenteront leurs armements et que l'acier nickelé restera demandé, on n'a aucune raison de penser que se modifiera l'excellente situation de cette Société.

Mines de fer de Goa.

L'Assemblée de la Compagnie des Mines de fer de Goa, filiale de Mokta-El-Hadid, tenue le 10 mars, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1913 : cet exercice, le second de la Société, s'est soldé par une perte de 34.803 fr. 33, l'exploitation n'étant encore pas commencée.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital social (18.000 actions de 500 fr.)...Fr.	9.000.000 »	9.000.000 »
Créditeurs divers.....	19.874 06	11.165 90
Fr.	9.019.874 06	9.011.165 90
Actif.		
Apports et concessions..	2.764.399 45	2.765.242 75
Frais de constitution...	42.574 40	42.574 40
Travaux de recherches et installations.....	326.907 23	367.284 47
Caisses et banques.....	1.786.176 32	1.728.527 92
Débiteurs divers.....	13.046 47	4.712 84
Actionnaires.....	4.033.500 »	4.014.750 »
Pertes antérieures.....	»	53.270 19
Pertes de l'exercice....	53.270 19	34.803 33
Fr.	9.019.874 06	9.011.165 90

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Débit.		
	1912	1913
Frais généraux.....Fr.	120.580 93	107.838 71
Différence sur change..	17.034 74	1.597 »
Fr.	137.615 67	109.435 71

Crédit.

	1912	1913
Intérêts, escomptes et commissions.....Fr.	84.345 48	74.632 38
Solde débiteur..Fr.	53.270 19	34.803 33

Pendant l'exercice, la Société a terminé la reconnaissance de son gisement de fer de Bicholim ; cette étude a confirmé que la Société possédait là, près de la mer et facile à exploiter, un tonnage important de minerai à teneur élevée en fer.

Le minerai abattu pendant les recherches a été transporté en Europe et essayé partie en Allemagne et partie en Angleterre. Il a été reconnu très bon, tant au point de vue de la porosité, de la fusibilité et de la teneur en fer, mais la teneur en phosphore de quelques dix millièmes trop élevée l'a empêché d'être classé dans les minerais riches extra-purs.

Dans ces conditions, étant donnés la baisse générale des marchandises et les cours encore élevés des frets, la Société n'a pas exploité pendant l'exercice et a rapatrié en Europe en mars-avril 1913 tout son personnel européen, l'exploitation à ciel ouvert permettant d'ailleurs de laisser la mine sans surveillance ni entretien.

En attendant un moment favorable pour l'exploitation, soit par la hausse des prix du minerai, soit par une accentuation de la baisse des frets qui est déjà importante, la Société a continué à étudier, d'accord avec la Compagnie des Chemins de fer de l'Inde Portugaise, l'embranchement qui devra relier la mine à la station de Margao, et elle espère arriver à une entente avec cette Compagnie de chemins de fer.

La situation financière de la Société reste très belle puisque, ayant encore à appeler environ 4 millions sur les actions, il lui reste actuellement en caisse et banques environ 1.725.000 fr.

Houillères d'Epinaç.

L'Assemblée de la Société des Houillères et du Chemin de fer d'Epinaç, tenue le 28 novembre, a voté, comme les quatre années précédentes, un dividende de 88 fr. 54 brut, payable depuis le 5 décembre à raison de 84 fr. net par action nominative.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 JUILLET		
	1912	1913
Passif.		
Fonds social.....Fr.	1.700.000 »	1.700.000 »
Réserve statutaire.....	250.000 »	250.000 »
Réserve statutaire pour fonçage.....	510.755 87	495.444 39
Réserve spéciale p ^r travaux de recherches..	150 000 »	150.000 »
Réserve pour accidents du travail.....	427.457 80	468.216 58
Créditeurs divers.....	804.566 77	673.435 45
Dividende à distribuer..	212 500 »	212 500 »
Fr.	4.055.280 44	3.949.596 42

Actif.

	1912	1913
Concessions, terrains et bâtiments.....Fr.	599.686 83	541.969 61
Machines et mobilier d'exploitation.....	702.302 16	696.136 40
Installations et recherches diverses.....	1.350.256 15	1.283.379 65
Matériel divers.....	119.850 34	88.621 94
Approvisionnement et stocks.....	374 076 65	355.544 14
Titres en portefeuille...	612.979 05	329.779 »
Banques.....	70.297 13	391.597 26
Débiteurs divers.....	225.832 13	262.568 42
Fr.	4.055.280 44	3.949.596 42

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1911-12	1912-13
Charges.		
Frais généraux d'administration.....Fr.	12.000 »	12.000 »
Versements p ^r caisse de secours, de retraites et accidents du travail..	100.279 22	104.385 55
Frais judiciaires.....	385 10	1.274 44
Assurances et impôts...	33.354 26	34.314 56
Intérêts et escomptes...	8 912 42	12.812 64
Amortissements divers..	152.785 18	232.549 64
Fr.	307.716 18	397.336 83

Produits.

	1911-12	1912-13
Exploitation générale de charbon.....Fr.	502.472 47	592.657 33
Loyers divers.....	17.743 71	17.179 50
Total des produits..	520.216 18	609.836 83
Rappel des charges	307.716 18	397.336 83
Dividende..Fr.	212.500 »	212.500 »

Les résultats du dernier exercice sont en progrès, ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous :

	Extraction	Produits bruts	Bénéfices nets	Amortissements	Divid. par action
1904-05	166.155	446.176	340.000	85.000	88 54
1905-06	165.323	410.484	309.000	54.000	84 54
1906-07	160.239	454.297	356.000	101.000	88 54
1907-08	165.307	530.145	426.000	126.000	104 17
1908-09	169.871	504.845	382.000	127.000	88 54
1909-10	172.930	459.252	336.000	81.000	88 54
1910-11	195.400	492.200	350.200	95.200	88 54
1911-12	201.075	520.216	365.300	110.285	88 54
1912-13	201.336	609.837	445.000	232.550	88 54

La production du dernier exercice a été de 201.336 tonnes contre 201.075 en 1911-1912, dont 57.583 tonnes au puits de Fontaine-Bernard (contre 54.694), 44.324 tonnes au puits de Sainte-Barbe (contre 44.561), 82.054 tonnes au puits de la Garenne (contre 86.014), 16.045 tonnes au puits Hottinguer (contre 15.879), et 1.330 tonnes aux recherches Lestiboudois (contre 17). Pour parer, dans la mesure du possible, à la pénurie de main-d'œuvre, la Société a fait l'acquisition d'un nouveau compresseur électrique de 120 chevaux ; cette installation permettra aussi le développement de l'usage de la perforation mécanique. La centrale électrique, alimentée par les déchets de lavage, continue à donner toute satisfaction. La Compagnie vend toujours au dehors l'énergie disponible et ses débouchés s'étendent sans cesse.

De même que pendant l'exercice précédent, la Société a eu à lutter contre de sérieuses difficultés d'exploitation. Elle a eu notamment à combattre, en décembre et en février, un feu grave dans les travaux du premier étage du puits Garenne, entraînant une perte d'extraction de plusieurs milliers de tonnes ; la partie du gîte qu'il a fallu abandonner momentanément, pour faire la part

du feu, sera exploitée par le puits Sainte-Barbe. Du fait de ces difficultés d'exploitation, le prix de revient a augmenté, d'autant que le prix de la main-d'œuvre a renchéri. Mais le déficit, qui en serait résulté dans les bénéfices, a pu être compensé par l'augmentation des recettes de la centrale électrique et la hausse des prix du charbon.

Les bénéfices ont permis, tout en maintenant le dividende, de renforcer les amortissements auxquels il a été affecté 190.049 fr. 74 (contre 107.285 fr. 18 précédemment). La Société profitera de cet excédent de recettes pour mener à bien le programme de recherches qu'elle a entrepris. L'application du nouveau règlement sur l'exploitation des mines, dont certaines prescriptions, telle l'installation de bains-douches, sont fort onéreuses, devant grever encore les prix de revient, le Conseil espère que l'administration, tenant compte des conditions particulières de l'exploitation d'Epinaç, accordera de longs délais pour les travaux neufs.

Ardoisières de l'Anjou.

L'Assemblée de la Société des Ardoisières de l'Anjou, tenue le 16 mars, a voté un dividende de 15 fr. par action de 250 fr., contre 12 fr. 50 pour l'exercice précédent, qui avait vu la reprise des dividendes supprimés depuis 1907. Ce dividende sera payé le 15 avril.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital (32.000 actions de 250 fr.).....Fr.	8.000.000 »	8.000.000 »
Réserve légale.....	226.222 64	260.130 75
Réserve p ^r accidents du travail.....	111.147 »	125.039 »
Fonds de prévision...	336.190 64	500.000 »
Obligations en circulation.....	5.036.000 »	4.956.500 »
Obligations remboursées.....	964.000 »	1.043.500 »
Emprunt Chemin de fer de Misengrain :		
En cours.....	144.000 »	»
Remboursé.....	126.000 »	»
Créditeurs divers.....	473.461 82	550.869 98
Bénéfices de l'exercice	678.162 24	934.647 37
Report antérieur.....	505.250 60	490.022 65
Fr.	16.600.434 94	16.860.709 75

Actif.

	1912	1913
Terrains.....Fr.	7.120.216 21	7.113.416 71
Bâtiments.....	990.353 78	1.097.353 78
Matériel.....	1.714.956 38	1.748.992 23
Aménagements.....	3.825.058 34	3.863.348 80
Chemin de fer de Misengrain.....	270.000 »	1 »
Prime de remboursement des obligations	561.000 »	561.000 »
Frais de constitution, mobilier, etc.....	3 »	3 »
Stocks.....	249.568 »	296.780 »
Approvisionnements..	202.553 30	207.777 80
Participation à la Société de Recherches Minières de l'Anjou	»	25.750 »
Effets à recevoir.....	334.036 »	440.933 05
Débiteurs divers.....	85.576 78	63.794 57
Caisses et banques, portefeuille.....	1.247.113 15	1.441.558 81
Fr.	16.600.434 94	16.860.709 75

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.		
	1912	1913
Bénéfices bruts d'exploitation.....Fr.	1.258.284 04	1.677.469 35
Commissions et divers	23.182 10	35.540 89
Total des produits..	1.281.466 14	1.713.010 24

Charges.		
	1912	1913
Frais généraux...Fr.	160.358 17	179.443 85
Service des emprunts	306.678 53	429.000 69
Frais divers.....	136.267 20	169.918 33
Total des charges..	603.303 90	778.362 87
Rappel des produits..	1.281.466 14	1.713.010 24

	1912	1913
Bénéfices nets..Fr.	678.162 24	934.647 37
Report antérieur.....	505.250 60	490.022 65
Soldes disponibles..	1.183.412 84	1.424.670 02

Répartition.

	1912	1913
Réserve légale...Fr.	33.908 41	46.732 37
Fonds de prévision...	163.809 36	250.000 »
Amortissements divers	30.021 90	25.750 »
Dividende des actions	400.000 »	480.000 »
Dividende des parts..	24.425 41	48.791 50
Tantièmes.....	41.225 41	80.791 50
Report à nouveau....	490.022 65	492.604 65
Fr.	1.183.412 84	1.424.670 02

Les résultats de l'exercice 1913 sont en nouvelle et importante progression sur ceux de l'exercice précédent. Les bénéfices d'exploitation nets des commissions de vente se sont en effet élevés à 1.507.531 fr. 02 contre 1.122.016 fr. 84, et les bénéfices nets après prélèvement de 144.000 fr. pour amortissement total du chemin de fer de Misengrain, contre 18.000 fr. prélevés l'année dernière dans le même but, ressortent à 934.617 fr. 37 contre 678.162 fr. 24.

Pendant l'exercice, les immobilisations se sont accrues d'environ 172.5000 fr., dont 110.000 fr. représentent l'achat de l'immeuble où est installé le siège social et le reste du matériel neuf et des travaux exécutés pour le développement du champ d'exploitation du nouveau puits de Misengrain. Ces immobilisations nouvelles sont très inférieures aux prélèvements de prévoyance de l'exercice, prélèvements qui ont été d'à peu près 400.000 fr.

Le rapport signale que les stocks restent réduits au minimum, que les commandes continuent à être abondantes et qu'il espère encore de bons résultats pour l'exercice en cours.

La situation financière est très bonne et la trésorerie très à l'aise.

Voici les résultats comparés des dix derniers exercices :

	Bénéfices bruts d'exploitation	Bénéfices nets	Dividende
1904.....	1.132.236 24	548.282 24	12 50
1905.....	1.282.835 14	699.252 85	14 »
1906.....	1.123.787 38	521.156 48	13 »
1907.....	908.415 95	241.379 84	Néant.
1908.....	771.797 08	131.108 15	Néant.
1909.....	596.058 46	3.018 42	Néant.
1910.....	632.579 70	55.069 44	Néant.
1911.....	832.401 36	254.895 37	Néant.
1912.....	1.258.284 04	678.162 24	12 50
1913.....	1.677.469 35	934.647 37	15 »

Acieries de Longwy.

Une Assemblée extraordinaire du 28 février a décidé de voter l'augmentation du capital de 24 à 30 millions par la création de 12.000 actions nouvelles créées jouissance du 19 mars 1914, émises à 1.250 fr., dont 875 fr. payables en souscrivant et 375 fr. du 1^{er} mai au 15 septembre.

Le rapport du Conseil a motivé cet appel à des capitaux par l'accélération et l'importance des travaux neufs. Il a commencé par rappeler les progrès réalisés au cours des vingt-cinq dernières années, en vue d'approvisionner la Société en minerais et combustibles.

C'est ainsi que, au cours des dix dernières années, deux hauts fourneaux ont été construits, les sept anciens reconstruits avec une capacité de production beaucoup plus considérable, ce qui porte à 500.000 tonnes de fonte brute par an la puissance de l'usine; de nouveaux ateliers ont été aménagés pour la construction et la réparation du matériel roulant; il a été procédé à la création de trois stations de moteurs à gaz, dont la puissance actuelle s'élève à 32.000 HP, et qui sera portée incessamment à 38.000 HP; la transformation et l'électrification des anciens laminoirs; la construction de nouveaux trains-laminoirs à grande production, dont partie sont en marche depuis un certain temps déjà; la transformation et la modernisation de l'aciérie Thomas, la construction d'une aciérie Martin, dont la capacité de production annuelle n'est pas inférieure à 200.000 tonnes.

Ces travaux se sont traduits par un considérable accroissement de la productivité depuis dix ans, bien que le capital ait augmenté seulement de 20 à 24 millions :

	1903	1913
Minerais de fer.....Tonnes	735.142	1.564.769
Fonte.....	211.680	388.050
Lingots.....	187.116	314.430
Bloom et billettes.....	175.351	345.541
Laminés.....	119.766	231.093

Pendant les dix dernières années, les immobilisations avaient atteint 63.274.854 fr. 77, somme qui a été couverte :

- Par les produits de l'augmentation du capital social faite en 1903 : 6 millions;
- Par le produit des émissions d'obligations à concurrence de 14.526.500 fr.;
- Et pour le restant, par les ressources ordinaires de la Société, grâce aux 35 millions de réserves et amortissements constitués en ces dix ans.

Le chiffre ci-dessus ne comprend pas les immobilisations de 1913 estimées de 9 à 10 millions. Celles de l'exercice prochain ne seront guère inférieures. Outre les grands travaux en voie d'achèvement, la Société aura à faire face aux dépenses qu'exigeront notamment la construction du grand laminoir réversible, la reconstruction du fourneau n° 3 sur le modèle des grands fourneaux modernes d'une capacité de production journalière de 200 tonnes, celle du haut fourneau n° 7, l'installation du nouveau moteur à gaz de 6.000 HP et diverses installations accessoires, augmentation d'outillage, etc. Elle aura à contribuer aux dépenses de premier établissement des diverses Sociétés dans lesquelles la Société a des participations : Mines de Gouy-Servins, Mines de Valleroy, Association Zélandaise de Carbonisation et plus spécialement la Gewerkschaft Carl-Alexander. En outre, elle s'est réservée, dans son contrat avec la maison Roehling, la faculté de porter du quart à la moitié sa participation dans ce charbonnage lorsque le premier puits sera terminé et en état d'être mis en service. Selon les prévisions, cette condition se trouvera réalisée dans les derniers mois de cette année. Elle aura alors à se prononcer et à lever l'option sur le quart des Kuxes de la Gewerkschaft ou à l'abandonner. Or, le Conseil estime que la Société a un intérêt majeur à lever l'option; elle a donc à prévoir de ce chef le paiement d'une soulte importante d'environ 1.250.000 fr.

C'est pour ces diverses raisons que le Conseil a estimé nécessaires des ressources nouvelles.

Trust Métallurgique Belge-Français.

L'Assemblée de la Société du Trust Métallurgique Belge-Français s'est tenue, à Bruxelles, le 14 mars. Elle a, conformément aux propositions du Conseil, décidé d'affecter aux amortissements le solde créditeur s'élevant à 807.638 fr. 22. L'an dernier il avait été réparti 4 fr. 50 aux 150.000 actions anciennes de capital de 65 fr., 2 fr. 45 aux 20.000 actions émises en 1911 et 4 fr. 25 aux 50.000 actions de dividende.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital.....Fr.	11.050.000 »	11.050.000 »	
Obligations émises...	2.440.000 »	2.550.000 »	
Réserve légale.....	547.766 86	602.308 83	
Fonds de prévision...	400.000 »	450.000 »	
Service des obligations	48.468 75	51.682 50	
Créditeurs divers et participations.....	2.056.303 »	3.476.559 02	
Cautionnements.....	18.850 »	19.500 »	
Solde bénéficiaire....	1.090.690 95	807.638 22	
Fr.	17.562.079 56	19.007.688 57	
Actif.			
Frais de constitution.	1 »	1 »	
Frais d'émission d'obligations.....	236.497 10	258.322 10	
Immeuble.....	350.000 »	350.000 »	
Mobilier.....	1 »	1 »	
Caisse.....	9.054 44	24.666 87	
Portefeuille.....	13.031.734 51	15.797.077 83	
Débiteurs divers et participations.....	3.915.941 51	2.558.119 77	
Cautionnements.....	18.850 »	19.500 »	
Fr.	17.562.079 56	19.007.688 57	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
	1912	1913	
Coupons du portefeuille, intérêts, commission, bénéfice sur réalisations.....	1.327.919 69	1.018.372 37	
A déduire :			
Frais généraux.....Fr.	77.653 85	50.868 09	
Intérêts s' obligations.	36.987 55	112.163 10	
Amortissements.....	101.038 78	»	
Prévision fiscale.....	30.000 »	51.119 19	
Fr.	245.680 48	214.150 38	
Bénéfice net..Fr.	1.082.239 51	804.221 99	
Solde reporté.....	8.451 44	3.416 23	
Bénéfices disponibles.	1.090.690 95	807.638 22	

Voici les résultats obtenus depuis l'année 1907, date à laquelle le groupe actuel a pris le contrôle du Trust :

Exercices	Bénéfices nets	Dividendes	
		Actions de Capital	Actions de Dividende
1907.....Fr.	107.619 74	2 »	» »
1908.....	163.267 97	3 »	» »

1909.....	476.925 88	4 »	0 75
1910.....	1.011.832 29	4 50	2 87
1911.....	1.059.881 41	4 50	3 75
1912.....	1.082.239 51	4 50	4 25
1913.....	804.221 99	» »	» »

* Capital porté de 3.250.000 fr. à 9.750.000 fr.

Malgré la marche généralement favorable de leurs affaires, les Sociétés anciennes, filiales du Trust Métallurgique, se sont montrées l'an dernier parcimonieuses dans la répartition de leurs bénéfices, tandis que les Sociétés récemment constituées ont ajourné la distribution des premiers dividendes. En outre, la crise financière a eu pour conséquence de restreindre sensiblement l'activité sociale qui a été consacrée à l'administration et au développement des Sociétés filiales. Ces deux causes ont entraîné une diminution des produits, qui n'ont été que de 1.018.372 fr. 37 contre 1 million 327.919 fr. 69 l'an dernier, laissant un bénéfice net de 804.221 fr. 99, inférieur de 278.017 fr. 52 c. à celui de 1912. Comme nous l'indiquons plus haut, le bénéfice sera affecté aux prélèvements de prévoyance, dont 43.836 fr. 88 à la réserve légale et 763.781 fr. 34 à l'amortissement du portefeuille.

Ce chapitre, qui constitue l'élément principal de l'actif social, se monte au dernier bilan à 15.797.077 fr. 83; il se trouvera ainsi ramené à 15.033.296 fr. 49. Il comprend des actions Ateliers de Construction du Nord de la France, Société la Brugeoise et Nicaise et Delcuve, Société Lorraine des Anciens Etablissements de Diétrich, Usines Ch. Hermot, Valère, Mabillet et R. Pelgrims, Société de Blanc-Misseron pour la Construction de Locomotives, Usines et Aciéries de Feignies, Sociétés dont nous indiquons les résultats au moment de leurs Assemblées respectives.

Signalons toutefois que les Usines et Aciéries de Feignies, au capital de 2.500.000 fr., ont clôturé le 30 juin 1913 leur premier exercice de fabrication normale, qui s'est soldé par un bénéfice de 477.000 fr. Aux aciers moulés, cette Société a décidé d'adjoindre de nouvelles spécialités et a commencé, à cet effet, la construction de fours Martin qui seront en fonctionnement avant la fin de l'exercice.

Le rapport signale également que le Trust est intéressé à la Société Ardennaise de l'Estampage, qui a distribué un dividende de 5 0/0, et à la Société Auto-Métallurgique.

Port de Para.

L'Assemblée de la Compagnie du Port of Para, tenue le 2 février à Portland (Etats-Unis), a approuvé les comptes de l'exercice 1912 qui ne comportent la répartition d'aucun dividende.

Voici les comptes comparés des exercices 1911 et 1912 :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1911	1912	
Passif.			
Capital émis (*) :	En dollars		
Actions privilégiées	7.500.000 »	10.500.000 »	
Actions ordinaires..	10.000.000 »	13.000.000 »	
Obligations 5 0/0 or remboursables en 50 ans.....	17.520.000 »	17.520.000 »	
Obligations 5 0/0 remboursables en 50 ans (sur 15 millions autorisées.....)	12.089.294 94	12.089.294 93	
Intérêts non réclamés	658.233 89	672.416 10	
Fonds d'amortissement pour rachat des obligations 5 0/0 remboursables en 50 ans	87.600 »	179.435 96	
Emprunts sur nantissements et effets à payer (pour compte de Compagnies filiales.....)	3.966.656 81	6.919.363 94	
Créditeurs divers.....	285.754 87	94.848 78	
Para Construction Cy :			
Compte de travaux.....	2.855.225 45	»	
Compte courant....	137.676 40	193.845 88	
Profits et pertes :			
Report antérieur...	182.065 95	350.856 15	
Bénéfices de l'exercice.....	168.790 18	1.009.778 68	
	55.481.302 49	62.529.840 42	

Actif.			
	1911	1912	
Concession et construction du Port....	45.947.781 79	50.693.206 30	
Valeurs déposées au trésor brésilien (prix coûtant).....	19.863 99	19.377 31	
Portefeuille (prix coûtant).....	14.320 94	334.846 94	

Mobilier et aménagements.....	14.335 39	14.390 34
Approvisionnements.....	132.111 44	115.430 44
Débiteurs divers.....	220.027 17	215.856 78
Avances aux Compagnies filiales, acceptations pour elles : Madeira-Mamoré.....	4.494.454 78	1.992.599 10
Amazon Land and Colonisation Cy.....		
Compagnie de Navigation de l'Amazonie.....		
Gouvernement fédéral du Brésil : garantie d'intérêts.....		
Portefeuille d'amortissements déposés chez les Trustees.....		179.435 96
Caisse et banques.....	4.638.496 99	2.796.627 88
	55.481.302 49	62.529.840 42

(*) Sur un capital autorisé \$ 17.500.000 en actions privilégiées 6 0/0 non cumulatives et \$ 15 millions en actions ordinaires de \$ 100 chacune.

Pour la première fois cette année, la Société a publié un compte de Profits et Pertes, mais ce compte ne se rapporte qu'aux six derniers mois de l'exercice, car c'est seulement depuis le 30 juin 1912 que la Compagnie a commencé véritablement l'exploitation; jusqu'à cette date, toutes les charges financières de la Compagnie, déduction faite des revenus de l'exploitation du Port, ont été supportées par la Para Construction Cy, conformément au contrat de construction.

Voici le compte de Profits et Pertes pour le semestre allant du 1^{er} juillet au 31 décembre 1912:

Débit.	
Intérêts des obligations.....\$	739.752 66
Frais généraux.....	112.488 39
Fonds d'amortissement des obligations 5 0/0 remboursables en 50 ans...	43.561 29
Total du débit.....\$	895.802 34
Crédit.	
Recettes nettes d'exploitation.....\$	587.234 32
Recettes diverses.....	48.191 57
Garantie d'intérêt du Gouvernement brésilien pour le 2 ^e semestre.....	407.052 02
	\$ 1.042.477 91
Rappel du débit.....	895.802 34
Bénéfices du semestre...\$	146.675 57

A ces bénéfices s'ajoutent :

Recettes diverses du 1 ^{er} semestre...\$	63.356 78
Garantie d'intérêt du 1 ^{er} semestre.....	799.746 33

Soit pour l'année un bénéfice total de. 1.009.778 68

Le rapport signale que la partie essentielle des travaux du port est actuellement terminée et que les travaux de parachèvement relativement peu importants, d'ailleurs, sont en voie d'exécution.

Malgré les circonstances défavorables, le trafic du port a augmenté pendant l'exercice 1912; il a été d'environ 500.000 tonnes, dont 365.000 à l'importation et 135.000 à l'exportation.

Voici, d'ailleurs, pour les quatre derniers exercices, les recettes comparées de l'exploitation du port et des ateliers.

	Recettes brutes	Recettes nettes
1909.....Fr.	1.929.791	819.140
1910.....	6.547.555	3.095.542
1911.....	9.612.141	5.529.122
1912.....	9.842.103	6.243.437

Les recettes nettes de l'année 1913 se sont élevées à 5.053.440 fr., soit une diminution de 1.189.997 fr. sur celles de 1912. Cette diminution est due à la baisse brutale du caoutchouc qui a amené une crise intense dans toute la région de l'Amazonie et y a considérablement diminué le trafic.

En dehors de l'exploitation même du port, la Société du Port de Para a des intérêts dans d'autres entreprises: la Madeira Mamoré, des lignes de navigation sur l'Amazonie et l'Amazon Land and Colonisation Cy.

La ligne de chemin de fer Madeira-Mamoré contourne les chutes de la rivière Madeira et réunit au bassin navigable de l'Amazonie le Nord de l'Etat brésilien de Matto Grosso, le Nord et l'Est de la Bolivie et une partie du territoire de l'Acre.

La Madeira Mamoré Cy qui a construit suivant un contrat passé avec le Gouvernement du Brésil, cette ligne de 365 kil. en a la concession pendant 50 ans, à partir du 1^{er} janvier 1912 à charge de verser au Gouvernement, comme redevance sur les recettes brutes; 5 0/0 pendant les vingt pre-

mières années, 10 0/0 pendant les vingt suivantes et 20 0/0 pendant les vingt dernières et éventuellement 20 0/0 des recettes nettes après paiement de 12 0/0 au capital.

La ligne a été achevée le 30 avril 1912, date à laquelle elle est parvenue à Guajara Mirim sur la frontière de la Bolivie.

Voici par trimestre les recettes brutes pendant les trois dernières années :

	1911	1912	1913 (chiffres provisoires)
1 ^{er} trimestre Fr..	311.255	1.752.872	2.543.977
2 ^e trimestre.....	635.114	1.792.484	2.710.660
3 ^e trimestre.....	1.224.271	1.922.607	1.750.560
4 ^e trimestre.....	1.392.158	2.354.401	»
Total....Fr.	3.562.798	7.822.364	»

La Madeira Mamoré, en dehors du chemin de fer est concessionnaire jusqu'en 1936 de 260.000 hectares de terrains situés le long du chemin de fer et elle a obtenu du Gouvernement Bolivien la concession d'une ligne de chemin de fer de 100 kilomètres de Guajara-Mirim à Riberalt pour laquelle elle jouit pendant vingt-cinq ans d'une garantie d'intérêt de 5 0/0 avec en outre une concession de 3.750.000 hectares de terrains à céder par l'Etat.

Les lignes d'exploitation sur l'Amazonie sont exploitées par l'Amazon River Steam Navigation Cy qui a acquis en 1912 tout l'actif de la Companhia Navegação do Amazonas dont auparavant elle louait la flotte de 12 grands bateaux de 1000 tonnes à double hélice et de 14 bateaux à roue arrière. La Compagnie qui reçoit du Gouvernement fédéral une subvention annuelle a fait pour le premier semestre 1913 3.897.533 fr. de recettes contre 3.845.003 fr. pour la période correspondante de 1912.

Enfin l'Amazon Land and Colonisation Cy dont le but principal est de mettre en valeur des terrains propres à l'élevage est actuellement dans une période d'attente, la crise qui sévit dans l'Amazonie n'étant pas du tout favorable à son développement.

Eaux Minérales et Bains de Mer.

L'Assemblée de la Société des Eaux Minérales et de Bains de Mer, tenue le 20 mars, n'a, comme les deux années précédentes, voté aucun dividende, l'exercice se soldant encore en perte.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Actif.		
Propriétés.....Fr.	8.282.963 20	9.107.597 45
Immobilisations nouvelles pendant l'exercice.....	824.634 25	308.649 25
Marchandises.....	84.963 98	93.208 52
Débiteurs divers.....	51.061 10	82.093 20
Caisse et banques....	1.226.168 40	763.445 47
Portefeuille-titres....	250.598 80	256.405 70
Profits et pertes.....	56.066 05	38.815 40
Fr.	10.776.455 78	10.650.214 99

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital (24.000 actions de 200 fr.).....Fr.	4.800.000 »	4.800.000 »
Obligations.....	2.920.000 »	2.844.500 »
Réserves :		
Statutaire.....	480.000 »	480.000 »
Libre.....	360.000 »	303.933 95
Pour amortissement de propriétés.....	351.500 »	351.500 »
Bénéfices sur ventes de propriétés.....	1.495.121 56	1.495.121 56
Créanciers divers.....	272.827 16	231.719 75
Provisions diverses....	97.007 06	30.000 »
Obligations à rembourser.....	»	42.000 »
Coupons à payer.....	»	3.442 08
Provision pour coupons d'obligations..	»	64.856 25
Comptes d'ordre.....	»	3.141 40
Fr.	10.776.455 78	10.650.214 99

COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
	1912	1913
Charges.		
Intérêts des obligations.	133.830 »	130.556 25
Agio, escomptes, rabais et intérêts divers.....	9.659 52	8.970 65
Entretien général.....	82.783 85	42.971 15
Frais généraux et de publicité.....	111.382 85	115.717 40
Fr.	337.656 22	298.215 45

Produits.		
	1912	1913
Escomptes, rabais et intérêts divers.....	66.296 31	45.977 79

Bénéfices d'exploitation.....	179.046 16	213.422 26
Total des produits.....	245.342 47	259.400 05
Rappel des charges.....	337.656 22	298.215 45
Perte.....	92.313 75	38.815 40

Le rendement de l'affaire, dont la médiocrité s'était aggravée de plus en plus pendant les derniers exercices, a été négatif en 1912 et en 1913.

	Bénéfices d'exploitation	Bénéfices nets	Prélèvements de prévoyance	Dividende
1905	475.913 13	387.442 57	»	14
1906	479.174 07	394.786 54	»	14
1907	439.799 98	342.341 89	»	12
1908	409.697 54	317.501 62	59.710 69	10
1909	403.032 45	303.444 84	133.601 30	8
1910	451.046 49	222.493 58	90.000 »	5
1911	501.164 12	144.086 29	121.897 66	»
1912	179.046 16	92.313 75	»	»
1913	213.422 26	38.815 40	»	»

L'affaire a encore végété l'an dernier. Le rapport du Conseil déclare que si l'on considère l'établissement par l'établissement les résultats de l'exercice 1913, on constate, en les comparant à ceux de 1912, une plus-value pour chacune des stations, sauf Saint-Yorre et Le Fayet. En particulier, la publicité faite par la station d'Allevard commence à porter ses fruits. Il a déjà, d'ailleurs, été dépensé dans cette station, notamment pour le Splendid Hôtel, une somme de 1.372.135 fr., alors que les crédits prévus n'étaient que de 923.472 fr.

La vente des eaux est en augmentation sensible sur les années précédentes. Les commandes reçues depuis le commencement de l'année 1914 permettent de constater la continuité de cette marche progressive, appuyée sur des arrangements intervenus pour le développement de cette branche de l'industrie sociale.

La principale faiblesse de l'affaire réside toujours dans l'exploitation de Trouville où le Casino-Salon est encore demeuré fermé pendant la saison de 1913. Les mêmes causes qui ont paralysé l'année dernière les efforts du Conseil pour l'utilisation de l'immeuble de Trouville ont persisté cette année. Tant que la ville de Trouville n'aura pas apporté un remède à la situation fâcheuse, dit le rapport, pour elle et pour la Société créée par l'édification du casino municipal avec son exploitation forcément malheureuse, le malaise qui assombrit cette station jadis si florissante ne pourra que s'accroître.

Établissements Gaumont.

L'Assemblée de la Société des Établissements Gaumont est convoquée pour le 4 avril; il lui sera proposé un dividende de 15 fr. par action contre 10 fr. pour l'exercice précédent. Il convient de rappeler que la Société a procédé en 1913 au rachat des 5.000 parts de fondateur au prix de 402 fr., opération qui a exigé un décaissement de 2.010.000 fr. A cet effet, la Société a porté son capital de 3 à 4 millions de francs par la création de 10.000 actions nouvelles de 100 fr. émises à 225 fr. Ces actions nouvelles participent intégralement aux bénéfices de l'exercice 1913.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital.....Fr.	3.000.000 »	4.000.000 »
Réserve légale.....	120.439 92	165.577 67
Réserve spéciale.....	750.000 »	»
Fonds de prévoyance.	950.000 »	1.350.000 »
Amortissement des obligations.....	7.500 »	22.750 »
Obligations en circulation.....	992.500 »	977.250 »
Créanciers divers.....	1.577.812 27	3.575.619 64
Coupons et obligations à payer.....	41.064 15	63.954 11
Profits et pertes :		
Bénéfices de l'exercice.....	902.755 39	1.563.797 11
Reports antérieurs.....	1.206 05	8.823 69
Fr.	8.343.277 78	11.727.772 22

Actif.		
	1912	1913
Immobilisations..Fr.	2.465.001 »	3.600.001 »
Caisses et banquiers.	2.263.525 28	4.119.396 68
Effets à recevoir.....	143.281 14	103.066 33
Débiteurs divers.....	1.026.602 10	1.130.735 52
Produits fabriqués....	933.585 14	918.532 20
Matières premières....	729.384 41	944.465 23
Négatifs.....	1 »	1 »
Comptes courants filiales.....	309.675 52	179.822 07
Titres en portefeuille.	472.218 19	731.748 19

Constitution, fonds de commerce, brevets, primes de remboursement.....

Fr. 8.343.277 78 11.727.772 22

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Profits industriels, commerciaux et divers...	1.863.570 64	2.774.797 73
Moins amortissements sur :		
Obligations.....	7.500 »	15.250 »
Terrains.....	»	40.039 50
Immeubles et constructions.....	248.249 50	224.946 03
Matériel, outillage et divers.....	208.890 87	39.302 95
Mobilier, agencement.....	435.208 93	»
Agences et théâtres.....	»	891.462 14
Primes de remboursement et frais d'émission des obligations..	62.172 »	»
Fr.	962.021 30	1.211.000 62
Bénéfices nets.....Fr.	901.549 34	1.563.797 11
Solde reporté.....	1.206 05	8.823 69
Bénéfices disponibles.	902.755 39	1.572.620 80

Répartition.

Réserve légale.....Fr.	45.137 75	234.422 33
Fonds de prévoyance...	400.000 »	650.000 »
Dividende des actions..	300.000 »	600.000 »
Dividende des parts....	120.000 »	»
Tantièmes.....	30.000 »	44.444 »
A reporter.....	8.823 69	43.754 47
Fr.	903.961 44	1.572.620 80

Les résultats des derniers exercices se comparent ainsi :

	Bénéfices totaux	Prélèvements de prévoyance nets	Dividendes actions parts
	En milliers de francs		Francs
1909..	462	347	257
1910..	723	489	459
1911..	1.222	771	865
1912..	1.864	902	1.407
1913..	2.775	1.573	2.095

* Capital porté de 3 à 4 millions.

Après avoir vaillamment supporter les conséquences de la crise de l'industrie cinématographique en 1907-08, les Etablissements Gaumont ont vu leurs bénéfices s'accroître progressivement, tandis que, par l'effet d'une sage administration, la situation de cette Société se faisait plus forte chaque année, tant au point de vue industriel qu'au point de vue financier.

Avec un capital nominal de 4 millions de francs et 1 million d'obligations, la Société a réalisé un bénéfice industriel — établi après de nombreux amortissements passés par profits et pertes — de 2.774.797 fr. 73, supérieur de 911.227 fr. 09 à celui de l'exercice 1912. Après 1.211.000 fr. 62 d'amortissements, contre 962.021 fr. 30 l'an dernier, le bénéfice net ressort à 1.563.397 fr. 11 contre 901.549 fr. 34. La répartition d'un dividende de 15 fr. n'absorbant, tantièmes compris, que 644.444 francs, les prélèvements de prévoyance recevront plus de 900.000 fr., soit au total 2.095.000 fr.

La réserve légale sera dotée de 234.422 fr. 33, de façon à la porter au dixième du capital. Quant à la réserve spéciale, qui figurait, au bilan au 31 décembre 1912, pour 750.000 fr., elle a été employée au rachat des parts.

Le tableau suivant fait ressortir la brillante situation de la Société, situation qui peut s'établir ainsi, après répartition des bénéfices :

Passif.

Capital et réserves.....Fr.	6.466.500
Obligations en circulation.....	977.250
Fr.	7.443.750

Actif.

Immobilisations.....Fr.	3.600.000
Disponibilités.....	6.264.750
Moins exigibilités.....	4.284.000
	1.980.750
Approvisionnements et produits.....	1.863.000
Fr.	7.443.750

Cinématographes Eclipse.

L'Assemblée de la Société des Cinématographes Eclipse, tenue le 17 mars, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 octobre 1913 et voté un dividende de 12 fr. par action et de 5 fr. par part, contre respectivement 11 fr. et 2 fr. 50 pour l'exercice précédent. Ces dividendes sont payables à partir du 15 avril.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 OCTOBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital.....Fr.	1.500.000 »	1.500.000 »
Réserve légale.....	79.907 69	96.348 74
Réserve pour débiteurs douteux.....	»	25.676 13
Fonds de prévoyance...	»	100.000 »
Créditeurs divers.....	123.156 40	127.161 61
Coupons à payer.....	8.664 40	6.830 77
Bénéfices de l'exercice..	352.697 19	448.145 05
Report antérieur.....	27.120 47	2.515 71
Fr.	2.091.526 15	2.206.678 01

Actif.

Portefeuille-titres...Fr.	569.466 60	951.052 60
Comptes des filiales :		
Urban Trading.....	153.823 30	»
Société Radios.....	113.055 97	»
Immobilisations.....	285.517 »	304.258 53
Comptes d'ordre.....	115.258 »	50.120 82
Caisse et banque.....	267.935 14	317.829 93
Débiteurs divers.....	305.077 21	442.040 51
Succursale de Berlin...	125.685 43	87.835 33
Marchandises et matières premières.....	155.707 50	153.240 29
Fr.	2.091.526 15	2.306.678 01

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits		
Bénéfices d'exploitation	874.336 93	1.043.765 20
Coupons obligations Urban Trading Cr.....	7.623 55	7.198 67
Dividende des filiales..	26.520 03	63.297 50
Total des produits..	908.480 51	1.114.261 37
A déduire :		
Charges d'exploitation..	555.783 32	666.116 32
Bénéfices nets.Fr.	352.697 19	448.145 05
Solde reporté.....	27.120 47	2.215 71
Bénéfices disponibles.	379.817 66	450.360 76

Répartition.

Amortissements.....Fr.	45.900 40	172.002 61
Réserve légale.....	16.351 05	13.807 12
Fonds de prévoyance...	100.000 »	»
Tantièmes.....	35.350 50	28.100 25
Dividende des actions..	165.000 »	180.000 »
— des parts....	15.000 »	30.000 »
A reporter.....	2.215 71	26.450 78
Fr.	379.817 66	450.360 76

Voici les résultats comparés des quatre derniers exercices :

	Bénéfices	Réserves et amortissem ^a	Dividendes Actions Parts
Exercices			
1909-10....	169.473	30.195	7 » »
1910-11....	214.969	54.845	9 » »
1911-12....	352.697	162.251	11 2 50
1912-13....	448.145	185.810	12 5 »

Le relèvement de cette affaire se poursuit depuis quelques années : les bénéfices de la maison de Paris ont atteint 384.847 fr. contre 352.697 l'an dernier. En réalité, la progression réalisée à Paris a été plus importante qu'elle n'apparaît, une partie des bénéfices ayant été absorbée par un mécompte survenu à l'agence de Berlin, agence qui, du reste, a depuis repris sa marche normale. De même, les bénéfices des deux filiales, la Charles Urban Trading et la Radios, ont progressé respectivement de 57.100 à 100.863 fr. et de 74.989 à 83.024 fr.

Les comptes débiteurs des filiales, qui s'élevaient au 31 octobre 1912 à 266.879 fr. 27, ont disparu, comme conséquence de l'augmentation de capital des Sociétés Radios et Urban Trading Co qui ont maintenant un fonds de roulement suffisant à leur exploitation. Cette opération se reflète dans le bilan, où le portefeuille-titres s'élève à 951.052 fr. 60 c., en augmentation de 381.586 fr. Mais la Société Radios, avant d'augmenter son capital, l'ayant réduit par l'annulation de 2.000 actions anciennes, il en est résulté que les 3.285 actions anciennes possédées par la Société Eclipse ont été réduites à 1.642, représentant au pair une valeur de 164.200 francs. Pour amortir cette moins-value du portefeuille, qui se monte à 177.466 fr. 60, le Conseil a décidé d'y affecter une somme de 150.000 fr. comprise dans les 172.002 fr. 61 d'amortissements, et une partie du fonds de prévoyance pour le solde, soit 27.466 fr. 60, le fonds de prévoyance devant être reconstitué à 100.000 fr. par une augmentation d'amortissement du portefeuille prélevée sur les résultats de l'exercice en cours.

Automobiles Mors.

L'Assemblée de la Société des Automobiles Mors, tenue le 26 février, a approuvé les comptes ci-dessous du dernier exercice qui ne comporte aucun dividende.

BILAN AU 30 SEPTEMBRE

	1912	1913
Actif.		
Fonds de commerce.Fr.	1 »	1 »
Constructions et installations.....	289.714 33	294.314 33
Mobilier.....	25.360 15	29.722 65
Matériel, outillage, modèles.....	891.087 91	1.051.688 16
Frais d'émission.....	234.929 50	234.929 50
Caisse et banques.....	93.733 41	9.011 70
Effets à recevoir.....	72.591 90	52.817 75
Titres en portefeuille...	1 »	1 »
Débiteurs divers.....	726.426 86	668.606 28
Cautionnements.....	2.708 80	5.908 80
Loyers d'avance.....	14.175 »	15.675 »
Avances.....	87.431 30	123.417 35
Impôts recouvrables....	40.340 50	42.155 10
Marchandises et travaux en cours.....	3.157.376 57	4.083.488 56
Profits et pertes :		
Report antérieur.....	1.341.827 19	1.291.130 07
Solde de l'exercice...	»	1.742 04
Fr.	6.977.705 42	7.904.609 29

Passif.

Capital :		
8.000 actions ordinaires de 100 fr.....Fr.	800.000 »	800.000 »
22.000 actions privilégiées.....	2.200.000 »	2.200.000 »
Obligations hypothécaires.....	270.000 »	270.000 »
Provision pour créances douteuses.....	150.000 »	200.000 »
Réserve contentieuse...	40.340 50	42.155 10
Fournisseurs.....	547.227 75	1.325.861 65
Avances sur commandes	296.279 65	393.582 50
Comptes de prévisions..	166.912 57	161.076 55
Créditeurs divers.....	2.456.247 83	2.511.933 49
Profits et pertes.....	50.697 12	»
Fr.	6.977.705 42	7.904.609 29

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.

Frais généraux.....Fr.	1.262.717 54	1.164.469 04
Intérêts et agios.....	195.955 87	193.340 04
Liquidations et amortissements divers.....	87.760 70	40.607 08
Total des charges..	1.546.434 11	1.398.416 16

Produits.

Bénéfices de fabrication	1.564.057 18	1.396.674 12
Rentrées diverses.....	33.074 05	»
Bénéfice.....Fr.	50.697 12	»
Perte.....	»	1.742 04
Perte antérieure.....	1.341.827 19	1.291.130 07
Solde final....Fr.	—1.291.130 07	—1.292.872 11

Voici les résultats comparés des derniers exercices :

	Chiffre d'affaires	Bénéfices de fabrication	Solde de l'exercice
		(En francs.)	
1907-08..	3.321.967 27	810.365 48	— 634.398 »
1908-09..	3.885.313 04	1.044.943 81	— 49.224 »
1909-10..	5.011.818 45	1.651.826 13	+ 61.031 69
1910-11..	5.384.840 15	763.773 92	— 1.385.031 84
1911-12..	4.401.304 55	1.564.057 18	+ 50.647 12
1912-13..	6.731.490 50	1.396.674 12	— 1.742 04

La Société d'automobiles Mors qui, l'an dernier, avait été tout près de se laisser absorber par la firme Th. Schneider, succombant sous le poids d'une dette exigible de 2 millions et demi, a réussi à vivre une année de plus. Mais elle a réussi tout juste à joindre les deux bouts.

Sa situation reste aussi précaire. Le chiffre d'affaires a cependant augmenté, grâce à la réalisation des stocks antérieurs. Mais les bénéfices bruts de l'exercice écoulé ne représentent que 22 0/0 du chiffre d'affaires, au lieu de 35 0/0 pour l'exercice précédent. Le rapport du Conseil attribue ce fait, en grande partie, à l'irrégularité de la production des ateliers qui, pendant les cinq premiers mois de l'exercice écoulé, n'ont sorti qu'un nombre très faible de châssis; d'autre part, les efforts faits pour rattraper les retards, pendant la fin de l'exercice, ont nécessité des dépenses importantes pour travaux faits à l'extérieur.

Il a été acheté, l'an dernier, 154.373 fr. de matériel neuf; les Débiteurs divers ont diminué de 57.820 fr. 58. Mais la proportion des créances douteuses a augmenté, de sorte qu'il a fallu grossir de 10.000 fr. la réserve constituée pour leur amortissement, afin de la porter à 200.000 fr. Le stock des marchandises, estimées à un prix légèrement inférieur à leur valeur de réalisation, a grossi de 926.111 fr. 99. Par suite, les créateurs divers ont surpassé 2 millions et demi et le compte Fournisseurs, au passif, a augmenté de 547.227 fr. 75 à 1.325.861 fr. 65.

Pour l'exercice en cours, dit le rapport, les nouvelles machines-outils, les approvisionnements faits en temps utile, ont permis, depuis le mois d'octobre, de sortir régulièrement un nombre important de châssis et, sans augmenter la main-d'œuvre, la Société sortira 1.400 châssis au lieu de 800. Le Conseil espère ramener à 35 0/0 le coefficient d'exploitation.

Anciens Etablissements C. et E. Chapal frères et C^{ie}.

L'Assemblée de la Société des Anciens Etablissements C. et E. Chapal frères et C^{ie}, tenue le 7 mars, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 60 fr. par action, comme pour les deux exercices précédents. Un acompte de 25 fr. ayant été payé en décembre, le solde du dividende, soit 35 fr. brut par action, sera payable le 15 juin.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital-actions....Fr.	10.000.000	10.000.000	»
Obligations.....	1.600.000	1.600.000	»
Amortissements.....	1.759.000	3.571.000	»
Réserves (légale et extraordinaire).....	2.241.991 05	1.446.304 90	
Exigibilités diverses.....	1.585.310 93	1.520.788 16	
Comptes d'ordre.....	850.000	850.000	»
Bénéfices de l'exercice	2.316.986 61	2.188.800 82	
Solde reporté.....	1.291 28	867 64	
Fr.	20.354.579 87	21.177.761 52	
Actif.			
Immobilisations....Fr.	8.738.599 05	8.799.347 78	
Participations industrielles.....	534.500	534.500	»
Disponibilités.....	1.063.740 24	975.770 13	
Valeurs réalisables.....	8.515.489 12	9.379.334 83	
Comptes spéciaux.....	652 251 46	638.808 78	
Comptes d'ordre.....	850.000	850.000	»
Fr.	20.354.579 87	21.177.761 52	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
Bénéfice de fabrication	2.671.286 36	2.518.795 01	
A déduire :			
Frais généraux et service des obligations.....	354.299 75	329.994 19	
Bénéfices nets....Fr.	2.316.986 61	2.188.800 82	
Solde reporté.....	1.291 28	867 64	
Bénéfices disponibles.....	2.318.277 89	2.189.668 46	
Répartition.			
Amortissements....Fr.	812.000	810.000	»
Réserve légale.....	75 313 85	68.983 40	
— extraordinaire.....	129.000	»	
Dividende.....	1.200.000	1.200.000	»
Tantièmes.....	93.096 40	81.068 50	
Caisse de secours.....	8.000	8.000	»
A reporter.....	867 64	21.616 56	
Fr.	2.318.277 89	2.189.668 46	

Voici les caractéristiques des cinq derniers exercices :

Exercices	Bénéfices nets	Réserves et amortissements	Dividende	
			Total	pr action
1909..	1.272.384	677.500	497.008	50 »
1910..	2.791.462	2.364.386*	1.341.202	70 »
1911..	2.261.095	959.105	1.200.000	60 »
1912..	2.316.986	1.016.314	1.200.000	60 »
1913..	2.188.800	878.983	1.200.000	60 »

* Dont 1.083.500 fr. provenant de la prime d'émission de 10.000 actions.

Aux cours élevés de la marchandise brute signalés dans le rapport de l'an dernier, a succédé une baisse sensible par laquelle la Société ne fut pas atteinte, par suite de la précédente estimation du stock de marchandises au 31 décembre 1912.

Pendant les huit premiers mois de l'exercice 1913, la Société—dont l'objet social comporte, rappelons-le, l'apprêt, la teinture, la fabrication de toutes sortes de peaux pour fourrures et, notamment, la transformation de fourrures bon marché en fourrures fines—a eu un courant d'affaires intense, dû en grande partie au succès des nouveautés qui avaient été lancées à fin 1912. Dès les premiers mois, elle avait pris sur l'exercice précédent une avance de près de 30 0/0. Mais le remaniement du tarif douanier par le Gouvernement américain occasionna un arrêt dans l'une des branches de cette industrie, la partie fourrure voyant les droits portés de 20 0/0 à 30 0/0, tandis que les droits sur les poils pour chapellerie étaient réduits de 20 0/0 à 15 0/0.

Une période d'expectative fit suite à la période

d'activité et la clientèle demanda de surseoir momentanément aux livraisons. Ce contretemps permit à la Société d'avoir en fin d'année un stock de peaux brutes assez important pour pouvoir rester en dehors du marché jusqu'à ce que la récolte des peaux soit faite. Mais, en même temps que la Société constituait cette réserve de peaux, elle prenait ses dispositions pour que ce stock soit à la fin de chaque exercice assez bon marché pour parer à toute éventualité.

Cette année, elle a donc pu réduire ses prix à un taux tel qu'on ne les avait vus depuis dix ans, sans que le bénéfice du dernier exercice ait été sensiblement touché. Le nouveau tarif a ramené un courant d'affaires important et, depuis, les usines travaillent normalement ; les cours des matières premières ont suivi le mouvement et le Conseil estime que l'année 1914 s'annonce favorablement.

Le Conseil a demandé aux actionnaires, dans un but de prévoyance, de renouveler encore cette année la même opération que l'année dernière, c'est-à-dire d'affecter aux comptes d'amortissement des fonds de commerce de Montreuil, Sens et Brooklyn, une somme de 1 million, prélevée sur le montant de la réserve extraordinaire, ce qui explique la diminution des réserves au dernier bilan.

Les Emissions

Emprunt Hellénique 5 0/0 or 1914.

L'émission de l'emprunt hellénique, dont nous avions annoncé la venue prochaine, est fixée au mardi 31 mars. Elle porte sur un montant nominal de 250 millions de francs, à valoir sur le total prévu de 500 millions, et doit s'effectuer simultanément à Paris, à Londres, en Grèce, en Egypte et à New-York. La part à souscrire en France est de 175 millions, le solde étant réservé à concurrence de 42 millions et demi au marché anglais et de 32 millions et demi aux trois autres marchés.

L'emprunt total de 500 millions a pour objet d'abord de rembourser diverses avances, s'élevant ensemble à 130 millions de francs, qui ont été consenties au Gouvernement grec de décembre 1912 à juin 1913, et ensuite de couvrir les premières dépenses d'administration des pays annexés, d'exécuter différents travaux de ports et autres et, d'une façon plus générale, de pourvoir à divers besoins du Trésor.

Le service de l'emprunt entrera dans la gestion de la Commission Financière Internationale, instituée en 1898, tout comme celui des anciens emprunts placés sous son contrôle, qui s'étend à la perception des revenus affectés au service de ces emprunts.

Les garanties affectées de cette manière au nouvel emprunt se divisent en quatre chapitres :

a) Au premier figurent les excédents des revenus dont dispose déjà la Commission Internationale et qui sont perçus par la Société de Régie : ce sont ceux des monopoles du sel, du pétrole, des allumettes, des cartes à jouer, du papier à cigarettes, de l'émeri de Naxos, ceux des droits sur le tabac, ceux du timbre et enfin ceux de la douane du Pirée.

Ces revenus garantissent d'abord les emprunts anciens, puis, avec l'appoint de la surtaxe de 2 dr. 20 par oke de tabac, ceux des chemins de fer helléniques et du chemin de fer Pyrgos-Meligala postérieurs à la convention de 1898, ensuite divers emprunts émis de 1907 à 1910, jouissant d'ailleurs de garanties spéciales et non gérés par la Commission Internationale ; ces derniers s'élèvent ensemble à 145 millions de francs, dont 110 millions pour l'emprunt 4 0/0 1910.

Cette première garantie va se trouver renforcée par suite de l'engagement pris par le Gouvernement hellénique de procéder au rachat ou remboursement de titres ayant priorité sur l'emprunt 1910, de façon à réduire de 615.000 fr., montant qui correspond précisément au service de l'emprunt Pyrgos-Meligala, le prélèvement annuel sur ces revenus.

b) Le second chapitre comprend la taxe additionnelle de 2 dr. par oke de tabac, qui constitue un gage spécial de l'emprunt 1910 et qui sera dorénavant perçue par l'entremise de la Commission au même titre que l'autre surtaxe de 2 dr. 20 ;

c) En troisième lieu, viennent les recettes des douanes de Patras, Volo, Corfou et Laurium, qui forment aussi une garantie spéciale de l'emprunt 1910 et dont l'encaissement sera également confié aux soins de la Commission internationale.

Ensemble, les revenus de ces trois chapitres représentaient pour 1911 un montant de 75.941.096 drachmes, contre 72.756.527 dr. en 1910 et 69.965.776 drachmes en 1909. Le service des différents emprunts

extérieurs ou intérieurs a nécessité en 1911, y compris les plus-values dont bénéficie le service des emprunts anciens et qui se sont élevées à 6.189.110 drachmes, une somme de 41.298.818 drachmes, de sorte que l'excédent n'est pas moindre là de 34.642.000 dr. Telles sont, évaluées sur les bases de 1911, les garanties qu'apporte au nouvel emprunt la Grèce d'avant la guerre.

d) A ces garanties, le Gouvernement hellénique en ajoute une nouvelle, qu'il demande aux régions conquises : c'est le produit des douanes de Salonique et de Cavalla, qui s'est élevé en 1913 à 15.319.356 drachmes ; la Commission sera chargée de cette perception comme de celle des autres revenus.

Au total, c'est ainsi près de 50 millions de drachmes dont pourra disposer la Commission Internationale pour le service du nouvel emprunt qui, pour les 500 millions prévus, correspond à une annuité de 27.388.350 drachmes.

Il a été convenu que, dans le cas où, pour quelle cause que ce soit, le produit des revenus affectés à ce service ne dépasserait pas de 20 0/0 l'annuité correspondante, le Gouvernement hellénique devrait proposer des garanties supplémentaires.

L'emprunt nouveau de 500 millions va porter à environ 1.500 millions la dette totale de la Grèce, sans compter la part de la Dette Ottomane dont la Conférence européenne va lui imposer la charge d'après l'importance des territoires conquis. Ce chiffre ne paraît pas excessif, d'autant plus que le gage est assez large, que la progression des revenus a été assez régulière en ces dernières années, que le pays a gagné d'intéressants éléments d'activité économique, et que, une fois comblées les pertes de la guerre, il restera de l'emprunt une bonne partie à appliquer à des travaux utiles et productifs.

Il importe seulement que cette œuvre de réparation et d'expansion puisse se poursuivre dans la paix, et que les rancunes accumulées dans les Balkans après la guerre continuent à s'apaiser : dans ces conditions le crédit de la Grèce sera susceptible de se fortifier, étayé d'une façon profitable par l'organisation de la Commission financière internationale.

L'emprunt est constitué en obligations de 500 fr., rapportant un intérêt annuel de 25 fr., payable en deux fois, le 1^{er} mars et le 1^{er} septembre ; son amortissement, dont le terme sera au plus tard le 1^{er} mars 1964, s'effectuera par tirages ou par rachats semestriels ; il ne pourra être accéléré qu'à partir de 1924. Les obligations et leurs coupons sont exempts de tous impôts présents ou futurs en Grèce ; ils seront dès lors soumis en France aux taxes qui viennent créer les nouvelles lois fiscales.

Le prix d'émission est de 93.25 0/0, soit 466 fr. 25, payable à raison de 50 fr. à la souscription, et le solde à volonté, soit entièrement du 6 au 8 avril lors de la répartition, soit en deux versements : l'un de 150 fr. à cette même date, l'autre de 266 fr. 25 au plus tard le 20 juin 1914.

Le coupon à l'échéance de septembre 1914 sera un coupon intérimaire de 10 fr. 40 ; les souscripteurs qui auront choisi le mode de libération échelonnée auront à ajouter au solde les intérêts à 5 0/0 depuis le 8 avril jusqu'au jour du paiement.

Au prix d'émission, le revenu ressort à 5,36 0/0 sans tenir compte de la prime de remboursement : il attirera certainement en France de nombreux capitalistes. Au succès de l'émission contribueront d'ailleurs aussi les souscriptions des riches Hellènes qui restent fidèlement attachés à leur pays, tout loin qu'ils en puissent résider, et ne considéreront que leur patriotisme pour apporter leur participation à l'emprunt. C'est à leur intention, sans nul doute, que l'émission est répartie entre plusieurs centres financiers.

En France, les souscriptions sont reçues au Comptoir National d'Escompte, à la Banque de Paris des Pays-Bas, à la Société Générale et à la Banque de l'Union Parisienne.

Faillites et Liquidations

Société Générale de l'Industrie Minière et Métallurgique de Russie (Omnium Russe). — Remboursement au pair de toutes les obligations restant en circulation à partir du 1^{er} avril.

La Gauloise, Société anonyme d'assurances et de réassurances au capital de 3.300.000 fr. — Dividende de 9,89 0/0, unique répartition, aux créanciers vérifiés et affirmés, chez M. Raynaud, syndic, 6, quai de Gesvres.

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

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