

# 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.

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 29  
DIMANCHE 19 JUILLET 1914

## 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.

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

BUREAUX : 178, rue Montmartre, Paris  
(BOULEVARD POISSONNIÈRE) — (2<sup>e</sup> Arrond<sup>t</sup>)

### AVIS AUX ABONNÉS

Nous prions nos abonnés dont l'abonnement expire à la fin de ce mois de nous adresser, dès maintenant, le montant de leur renouvellement, en y joignant une bande d'adresse, afin d'éviter toute interruption dans le service du journal.

### Sommaire

Le nouveau régime des valeurs mobilières. — L'impôt sur le revenu.

Revue du Marché. — Société Foncière Marocaine. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société Horme et Buire. — Société Anonyme des Mines de la Bouble. — Grands Magasins des Cordeliers. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Assemblées et Dividendes : Banque Ottomane. — Crédit Franco-Egyptien. — Tramways à Rive Gauche de Paris. — Electricité. — Chantiers et Ateliers de Sain... — Société Métallurgique de Taganrog. — Ustico Nitrate Company. — Compagnie... — ale des Bateaux Parisiens. — Compagnie des Eaux Minérales de Vals.

Les émissions : Société Foncière Marocaine. Nouvelles et Informations. Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

### LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

La Société des Automobiles Peugeot, la Société des Acieries de Micheville, la Société des Acieries de Longwy, la Société des Hauts Fourneaux de la Chiers, l'Eclairage électrique, l'Est électrique, ont décidé de prendre à leur charge, pour leurs obligations, l'augmentation de la taxe de transmission, taxe qui depuis le 1<sup>er</sup> juillet est portée de 0.25 0/0 à 0.30 0/0.

### L'IMPÔT SUR LE REVENU

Après un certain nombre de retouches, l'impôt personnel et général sur le revenu a été voté cette semaine par les deux Chambres en même temps que le budget de 1914. Il sera appliqué à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1915.

Voici les principales dispositions de la loi :

Est considéré comme contribuable : toute personne ayant en France une résidence habituelle soit comme propriétaire, usufruitier, ou locataire pour une durée d'au moins une année.

Sont considérées comme personnes à la charge du contribuable :

1<sup>o</sup> Les descendants infirmes ou âgés de plus de 70 ans ;  
2<sup>o</sup> Les descendants infirmes ou âgés de moins de 21 ans ;  
3<sup>o</sup> Les enfants recueillis infirmes ou âgés de moins de 21 ans.

(A la condition, toutefois, que ces personnes ne disposent pas d'un revenu propre supérieur à la déduction dont elles font profiter le chef de famille).

Chaque chef de famille est imposable tant en raison de ses revenus personnels que de ceux de sa femme et des autres membres de sa famille qui habitent avec lui ; cependant, les contribuables peuvent demander des impositions distinctes : a) quand une femme,

séparée de biens, ne vit pas avec son mari ; b) lorsque des membres de la famille, sauf le conjoint, tirent un revenu de leur travail ou d'une fortune indépendante.

Le revenu imposable est le revenu net global dont, l'année précédente, a disposé le contribuable à quelque titre que ce soit, mais sous déduction : 1<sup>o</sup> des pertes résultant d'un déficit d'exploitation dans une exploitation agricole, commerciale ou industrielle ; 2<sup>o</sup> des intérêts des emprunts et dettes à sa charge ; 3<sup>o</sup> des arrérages de rentes payés par lui à titre obligatoire ; 4<sup>o</sup> des autres impôts directs acquittés par lui.

Le revenu taxable est le revenu imposable, sous déduction : 1<sup>o</sup> de 2000 fr., si le contribuable est marié ; 2<sup>o</sup> de 1000 fr. par « personne à sa charge », jusqu'à la cinquième ; 3<sup>o</sup> de 1500 fr. par « personne à sa charge » au delà de la cinquième.

Sur ce revenu taxable, 5000 fr. sont exemptés d'impôts et le contribuable paiera la taxe de 2 0/0 sur :

- 1<sup>o</sup> Le 1/5 de la portion de son revenu taxable comprise entre 5 et 10.000 fr. ;
- 2<sup>o</sup> Les 2/5 de la portion de son revenu taxable comprise entre 10 et 15.000 fr. ;
- 3<sup>o</sup> Les 3/5 de la portion de son revenu taxable comprise entre 15 et 20.000 fr. ;
- 4<sup>o</sup> Les 4/5 de la portion de son revenu taxable comprise entre 20 et 25.000 fr. ;
- 5<sup>o</sup> La totalité de la portion de son revenu supérieure à 25.000 fr.

Exemple : Un contribuable marié, père de trois enfants, ayant un revenu imposable de 35.000 fr., aura un revenu taxable de 35.000 — 2000 — 3000 = 30.000 et paiera pour ce revenu.

De 0 à 5000.....	Fr. 0
2 0/0 sur 1/5 de 5000.....	20
2 0/0 sur 2/5 —	40
2 0/0 sur 3/5 —	60
2 0/0 sur 4/5 —	80
soit, pour 25.000.....	Fr. 200
2 0/0 sur 5.000.....	100
Au total pour 30.000.....	Fr. 300

Ainsi, tout contribuable ayant plus de 25.000 fr. de revenu taxable aura à payer 200 fr. jusqu'à 25.000 fr. et 2 0/0 sur le surplus.

Sur le montant de son impôt ainsi déterminé, tout contribuable aura droit à une réduction de 5 0/0 pour une personne à sa charge, de 10 0/0 pour deux personnes, de 20 0/0 pour trois personnes et ainsi de suite, chaque personne au delà de la troisième donnant droit à une nouvelle réduction de 10 0/0, sans que cette réduction puisse être supérieure à la moitié de l'impôt.

Ainsi, dans l'exemple précédent, le contribuable ne paiera en réalité que 300 fr. — 20 0/0, soit 240 fr.

\*\*

L'assiette de l'impôt sera établie de la façon suivante :

Dans le courant des deux premiers mois de chaque année, le contribuable passible de l'impôt remet ou adresse au contrôleur des contributions directes une déclaration de son revenu global, avec indication de ses charges de famille, de ses dettes et de ses pertes, sans être obligé de mentionner les divers éléments qui composent son revenu.

Au 1<sup>er</sup> mars, s'il n'a pas fait sa déclaration, le contribuable reçoit un avis du contrôleur, sous enveloppe fermée, l'informant : 1<sup>o</sup> qu'il peut encore dans le courant de mars produire sa déclaration, mais avec obligation d'y indiquer les divers éléments composant son revenu ; 2<sup>o</sup> que, faute par lui de ce faire, il sera imposé d'office sur un revenu qui est indiqué.

Le contrôleur n'a le droit d'exiger de l'intéressé la

production d'aucun acte, livre ou document quelconque ; mais si le contribuable se laisse taxer d'office, c'est à lui à faire la preuve que sa taxation est trop élevée. Au contraire, si le contribuable a produit une déclaration, c'est à l'administration à faire la preuve que cette déclaration est inexacte.

En cas de taxation d'office et à défaut d'éléments certains possédés par l'administration, le revenu imposable ne pourra dépasser : 1<sup>o</sup> pour les propriétés bâties et non bâties une somme égale au revenu net servant de base à la contribution foncière ; 2<sup>o</sup> pour les bénéfices agricoles, une somme égale à la moitié de la valeur locative des terres exploitées ; 3<sup>o</sup> pour toutes professions assujetties à la patente, une somme égale à trente fois le principal de la patente.

Comme sanction, la loi édicte que le contribuable qui aura dissimulé plus du dixième de son revenu imposable devra payer double droit sur la portion de son revenu par lui dissimulée.

Lorsqu'une insuffisance de déclaration ou de taxation aura été constatée à l'ouverture de la succession du contribuable, le Trésor récupérera simplement sur ses héritiers les droits non perçus de son vivant.

Ajoutons que la loi a institué pour le contribuable les garanties de discréption suivantes : 1<sup>o</sup> Tous les avis de l'administration devront être adressés aux contribuables sous enveloppe fermée ; 2<sup>o</sup> Les réclamations seront jugées et les décisions prononcées en audience non publique ; 3<sup>o</sup> Toute personne appelée, à l'occasion de ses fonctions ou attributions, à intervenir dans l'établissement, la perception ou le contentieux du nouvel impôt, sera tenue au secret professionnel ; 4<sup>o</sup> Les contribuables ne pourront se faire délivrer des extraits des rôles du nouvel impôt qu'en ce qui concerne leurs propres cotisations.

### Revue du Marché

Le budget de 1914 est enfin voté ! C'est un soulagement pour le monde des affaires. On avait pu craindre, en effet, que le retard de six mois avec lequel il vient au monde ne soit encore sensiblement allongé par suite de conflits entre la Chambre et le Sénat ; mais nos parlementaires ont voulu partir en vacances la conscience tranquille et ont fait les plus louables efforts pour arriver à régler, en quelques séances de jour et de nuit, toutes les questions qui divisaient les deux Chambres. La plus importante, celle qui intéresse le plus le public est incontestablement l'impôt sur le revenu, auquel la loi de Finances de 1914 donne définitivement droit de cité parmi nous, introduisant ainsi dans nos mœurs fiscales un principe entièrement nouveau. Autour de ce principe, on avait discuté et lutté si longtemps sans résultat que beaucoup ne voulaient y voir qu'une excellente plateforme électorale sans application possible. En faisant aboutir en quelques séances une réforme bonne en soi, mais insuffisamment préparée, maladroitement présentée et, somme toute, impopulaire, le Parlement français vient de démontrer une fois de plus combien il est dangereux, dans une démocratie comme la nôtre, de prendre une idée pour marchepied politique. Il se trouve, en effet, toujours quelqu'un pour la réaliser, et ceux-là même qui l'ont lancée, avec l'arrière-pensée de ne la voir jamais aboutir, sont entraînés par le flot et contraints par leur attitude passée à appuyer un projet qu'au fond d'eux-mêmes ils eussent été enchantés de voir avorter.

Quoi qu'il en soit, le nouvel impôt dont on connaît maintenant la forme définitive s'est fait, pour

Fo P 188

ses débuts, assez bénin dans la mesure et son caractère inquiétant pour les capitalistes lui vient uniquement de ce que l'esprit démagogique s'en est emparé et en a fait une machine de guerre contre eux. Il n'est pas en soi d'impôt plus juste que l'impôt sur le revenu; mais si juste que soit un impôt il peut prendre un caractère vexatoire et menaçant, surtout quand il frappe une sélection de contribuables, si l'on se borne à le faire voter par ceux qui ne le paient pas, ou du moins par leurs représentants, sans faire à ceux qui auront à le payer, la politesse de le leur faire agréer. Faire accepter l'impôt au public auquel, en définitive, l'Etat demande de se priver de jouissances immédiates pour le bien de la collectivité, pour des buts dont celui-ci ne sait pas toujours facilement l'avantage est, à notre avis, la partie la plus délicate de la tâche des législateurs. Dans cet art, les nôtres sont certes loin d'être passés maîtres; leurs discussions tapageuses où percent toujours les intérêts personnels et le souci du battage électoral, la brutalité des uns, les réticences des autres ont fait de l'impôt sur le revenu un véritable épouvantail. Tel qu'il est cependant, impôt de superposition, léger en somme, il pourra s'acclimater peu à peu si l'administration sait en écarter tout ce qui pourrait être taxé de vexation ou d'inquisition. D'ailleurs, sur l'article 22, qui pouvait à bon droit soulever les plus vives protestations, la Chambre s'est montrée raisonnable, le fait de récupérer à la mort du contribuable les taxes non perçues de son vivant ne pouvant, en somme, être considéré comme autre chose qu'un acte de réelle justice.

\*\*

Les trois jours de vacances n'ont guère modifié les dispositions de la Bourse, et les séances de deux heures, inaugurées depuis le 14 juillet, s'écoulent dans l'inaction. La liquidation de quinzaine au Parquet a cependant été des plus faciles; le volume des engagements à proroger était infime, l'argent abondant et très bon marché, à peine plus de 4 0/0, alors que fin juin, à cause des immobilisations nécessitées par la souscription à l'emprunt français, il avait valu 4 0/0 environ. Une position vendue assez importante facilite d'ailleurs les opérations de liquidation et tend encore à affaiblir le taux des reports; sur certains titres même on note un léger déport.

Les valeurs à revenu fixe font preuve de résistance, et notre 3 0/0 perpétuel se défend assez bien contre la concurrence que lui fait le nouveau 3 1/2. On connaît depuis hier matin le barème de répartition du nouvel emprunt: il accorde la totalité de leurs demandes aux souscripteurs de 7 et 14 fr. de rente, et 14 fr. de rente aux demandes supérieures à 14 fr. jusqu'à 658 fr. de rente inclusivement. Les souscriptions plus élevées recevront 2,083 0/0. Cette répartition est à peu près ce que l'on avait prévu et n'a eu aucune influence sur le marché du 3 1/2, qui bénéficie de nombreuses demandes de la part du comptant. Ainsi s'opère le classement de la partie de l'emprunt qui n'ira pas directement par souscription dans les portefeuilles. Etant donné les avantages tout particuliers du nouveau fonds, ce classement ne semble devoir être ni long ni difficile, et il est très possible qu'il s'effectue sans peser par trop sur les cours du 3 0/0 perpétuel et des autres fonds garantis par l'Etat.

Parmi les fonds étrangers, le Serbe reste très faible malgré des nouvelles rassurantes. L'Autriche montre, en effet, des dispositions très pacifiques et paraît décidée à n'élucider la question des responsabilités possibles de la Serbie dans le drame de Sarajevo que plus tard, quand les esprits seront calmés. Il est vrai que la Bourse de Vienne a par son attitude fait douter de la véracité des déclarations officielles. Il s'y est même produit une panique, mais en fin de compte il semble bien que sa véritable origine soit, beaucoup plus que des craintes politiques, la liquidation brutale de grosses positions sur un marché inexistant.

Cette mauvaise tenue de Vienne a fortement influencé Berlin et Paris par contre-coup. Comme toujours depuis quelque temps les banques ont particulièrement souffert; leurs cours ont fortement fléchi sous le poids des ventes à découvert et aussi, dit-on, sous celui de réalisations forcées. A en croire les rumeurs qui circulent, on liquiderait encore des positions à la Bourse. Depuis le temps que périodiquement on se livre à cette opération, la situation doit pourtant être bien assainie et les crédits qu'on discute aujourd'hui devraient être solides pour avoir résisté si longtemps. On

peut donc espérer que si vraiment des liquidations ont lieu, ce sont tout à fait les dernières et que des meilleurs jours s'approchent.

D'ailleurs, la fin de la semaine nous apporte des nouvelles plus rassurantes: Berlin et Vienne se sont repris; Londres escompte une solution satisfaisante du problème de l'Ulster et la question mexicaine vient de faire un pas qu'on peut espérer décisif. Le général Huerta a démissionné et quitté le pays cédant sa place à M. Carbajal; c'est, paraît-il, un des rares hommes qui puisse tenter, grâce à sa personnalité, de faire l'accord entre les partis en présence. Enfin, on annonce que les pourparlers relatifs à l'Emprunt brésilien auraient été repris à Londres et que l'accord serait fait en principe.

En d'autre temps de pareilles nouvelles eussent donné un coup de fouet à la Bourse, mais elle est actuellement si déprimée qu'il lui faudra un certain temps sans doute et encore d'autres bonnes nouvelles pour qu'elle se remette aux affaires. Cependant, on a maintenant l'espérance et aussi le sentiment que les plus mauvais jours sont passés.

#### Fonds d'États.

La répartition de l'emprunt 3 1/2 0/0 amortissable vient de paraître au *Journal Officiel*: on en trouvera plus loin les conditions. Une fois finies les réalisations qui ont suivi la souscription et avaient abaissé la prime à 0.37, un mouvement de reprise s'est nettement dessiné: le non-libéré finit à 92.40 après 92.20 et le libéré à 91.22. Ce mouvement est destiné à se poursuivre, en raison même de l'avantage que fait ressortir la comparaison avec les autres Rentes françaises et qui doit tout naturellement faire porter sur la Rente nouvelle les achats du portefeuille, à commencer par ceux des Compagnies d'assurances et Sociétés de capitalisation qui, mieux que le public, savent en calculer le rendement vrai.

Le 3 0/0 Perpétuel, que favorisent les achats des caisses publiques et que soutient l'existence d'un découvert permanent, a été irrégulier; après s'être tenu un peu au-dessous de 83, il fléchit en clôture à 82.45.

Le 3 0/0 Amortissable finit à 87.70 en perte de 30 centimes.

L'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat reste ferme à 499 avec un coupon en août.

Le tableau comparatif que nous avons donné dans notre dernier numéro met en évidence certains arbitrages intéressants dans le groupe des valeurs garanties par l'Etat: le 3 0/0 Tunisien 1892, qui gagne une fraction à 409, est du nombre de celles auxquelles on peut préférer, par exemple, la Rente nouvelle ou le Madagascar 3 0/0; celui-ci a progressé de 85.10 à 85.30. De même, le 3 0/0 Congo en progrès à 449.75 paraît cher.

Les fonds marocains sont toujours recherchés: le 5 0/0 1904 à 520 contre 515, ex-coupon de juillet et le 5 0/0 1910 à 524.75 au lieu de 522.

L'Italien 3 1/2 0/0 abandonne un demi-point à 94.70; les préparatifs militaires de l'Italie, que l'on explique par les menaces de grève des chemins de fer, mais qui peuvent être motivés par les événements d'Albanie ont indisposé les Bourses italiennes.

L'Extérieure Espagnole, a fléchi de 87.90 à 87.70; l'agio de l'or à Madrid se maintient vers 3.60 0/0.

Le Portugais 3 0/0 1<sup>re</sup> série perd trois quarts de points à 63.50.

Les fonds russes ont manifesté une certaine lourdeur; les prévisions des récoltes en Russie sont beaucoup moins favorables qu'en ces dernières semaines. Le 3 0/0 1891 a peu varié à 72.65, après son recul; le 3 0/0 1896 est en légère reprise à 69.90; le 4 0/0 1<sup>re</sup> série abandonne à 87, contre 87.80, plus que son gain de la semaine dernière; le 4 1/2 0/0 1909, à la veille de détacher son coupon semestriel, se tasse à 98.60 contre 98.80; le 5 0/0 1906 est soutenu à 102.65.

Les obligations des Compagnies de chemins de fer russes ont été plus favorisées: l'obligation 4 1/2 0/0 Nord-Donetz a progressé de 500 à 504. Parmi celles qui ne jouissent pas de l'immunité de l'impôt, l'Altai 4 1/2 0/0 1912 accentue un peu sa reprise à 489.50, de même que Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0 à 493.

Malgré les symptômes d'amélioration des rapports entre la Turquie et la Grèce que l'on peut trouver dans le projet d'entrevue entre le Grand Vizir et M. Venizelos, les fonds ottomans ont flé-

chi. Le Turc Unifié 4 0/0 abandonne sa reprise à 80.67 contre 81; la Douane 4 0/0 s'allourait à 431 avec son coupon semestriel de juillet; l'Ottoman 5 0/0 1914 accentue son recul de 89.55 à 88.55, ce qui l'amène à environ quatre points au-dessous de son prix d'émission.

Dans l'incertitude que laisse subsister l'attitude de l'Autriche après les événements de Sarajevo, les fonds serbes ont encore été éprouvés par la baisse: le 4 0/0 perd un point à 76.45, le 5 0/0 1913 est plus résistant à 85.70.

Le Sobriané bulgare a ratifié le contrat d'emprunt passé avec le groupe de la Diskonto Gesellschaft, malgré l'hostilité violente des partis d'opposition. Les fonds bulgares n'ont pas maintenu entièrement leur reprise: le 5 0/0 1904 revient de 476.50 à 470 et le 4 1/2 1907 de 439 à 433.50 avec un coupon en août.

L'activité des Epirotes en contact avec les insurgés albanais complique le rôle de la Grèce et n'est pas sans préoccuper l'Italie; cela a contrarié dans le groupe des fonds helléniques la reprise qu'aurait pu provoquer la détente marquée des rapports gréco-turcs. Le 1884 reste lourd à 278, le 4 0/0 1910 fléchit de 72 à 71.30 et le 5 0/0 1914 perd une fraction à 89.05. Les ressources qu'a procurées la récente émission paraissent épuisées; le Gouvernement grec se dispose à escamper une partie de la deuxième tranche prévue de ce dernier emprunt.

Les fonds roumains conservent leur bonne tenue: le 4 0/0 1910 s'inscrit à 88.10, avec un coupon en septembre.

Les fonds chinois sont calmes: le 4 0/0 1895 se tasse à 93.60; le 5 0/0 1902 accentue sa reprise à 505; le 5 0/0 1903 est sans changement à 486. Le 5 0/0 1913 Lung-Tsing-U-Hai s'inscrit à 456 au lieu de 459; le 5 0/0, dit de Réorganisation, est en léger progrès à 471.50.

Les fonds japonais sont indécis: le 4 0/0 1895 a un peu fléchi vers 83.50, le 4 0/0 1910 se retrouve à 83.90 contre 84.05; le Bon du Trésor 1913 progresse de 508 à 510.

La retraite du Président Huerta donne partie gagnée aux constitutionnalistes; les fonds mexicains sont toutefois restés calmes en attendant que se précise l'attitude de ces derniers à leur arrivée au pouvoir. Le 4 0/0 1904 s'inscrit à 70.50 contre 70.70 et le 4 0/0 1910 à 71 sans changement. L'obligation Chemins Nationaux du Mexique s'est négociée à 348 au lieu de 345, jouissance octobre 1913; ex-coupon d'avril, le titre est resté sans transactions.

Le groupe argentin manque de vigueur, après la déception causée par la récolte de maïs qui, tout en restant satisfaisante encore, a été endommagée par les pluies de mai et ne répond ainsi plus entièrement aux prévisions. Le 4 1/2 0/0 1911 perd une légère fraction à 89.10, le 5 0/0 1907 est soutenu vers 494 et le 5 0/0 1909 à 502 avec un coupon en septembre; le 4 0/0 1900 s'est alourdi à 84.45.

Le projet d'emprunt brésilien, pour avoir rencontré des difficultés, ne peut être qu'ajourné et non abandonné, étant donnée la situation: aussi, n'est-il pas surprenant d'apprendre que les négociations viennent d'être reprises à Londres et que l'accord même serait fait sur un emprunt du type 5 0/0 auquel tient le Gouvernement brésilien. A la question de l'emprunt les banquiers ont voulu lier le règlement de créances de différentes entreprises telles que le Brazil Railway et le Port de Pernambuco pour le groupe français, et le Port de Santa-Catharina pour le groupe allemand, et c'est là que s'était trouvée la pierre d'achoppement des premières négociations; le Gouvernement brésilien, tout en reconnaissant, en particulier, la justesse des réclamations de la Brazil Railway, se refusait à constituer, sur le produit de l'emprunt, provision pour les créances non arrivées à échéance. Globalement, le montant des réclamations du groupe français n'est pas moindre de 125 millions de francs: la solution est donc importante pour notre place. En tout cas on prévoit maintenant que l'emprunt 5 0/0 sera de £ 25 millions, dont une tranche de £ 20 millions pourrait être émise dans la deuxième quinzaine de septembre, et que le prix d'émission serait de 90 à 91. Cette nouvelle a été accueillie par une reprise générale des fonds brésiliens après la déconvenue subie la semaine dernière. Le 4 0/0 1889 se relève de 72.60 à 73.60, le 4 0/0 1910 de 356 à 360 et le 4 0/0 1911 de 340 à 346.

**Établissements de Crédit.**

Après les importantes rentrées de ces derniers temps, l'encaisse-or de la Banque de France s'est maintenue à son chiffre-record de 4.092 millions.

Le bilan s'est allégé après la souscription de l'emprunt : le portefeuille, que la mobilisation générale des disponibilités avait porté à 3.030 millions, s'est abaissé à 1.616 millions, et les avances sur titres, qui atteignaient 932 millions sont revenues à 730 millions; parallèlement, les comptes courants particuliers ont diminué de 1.760 millions. Au 16 juillet, les bénéfices d'intérêt et d'escompte, y compris le réescompte du premier semestre et déduction faite des frais généraux, s'élèvent, pour la partie écoulée du semestre en cours, à 9.908.514 fr., au lieu de 10.403.854 fr. en 1913 à pareille époque. L'action *Banque de France* s'est tassée un peu à 4560 contre 4590.

Le groupe des établissements de crédit a eu un nouvel accès de faiblesse cette semaine ; les offres s'y sont précipitées comme pour hâter la fin d'une période de pessimisme. Liquidations de positions accompagnées, sinon devancées, ainsi qu'il arrive toujours, de ventes à découvert : on en est aux moyens extrêmes, aux procédés brusqués pour assainir une situation depuis longtemps embarrassee ; la lassitude empêche la reconstitution de syndicats qu'il faut dissoudre et c'est ainsi que, perdant le fruit de leur attente, les banques se préparent des bilans peu favorables pour l'exercice en cours. Cette considération suffit à la Bourse qui, d'ailleurs, n'est portée à exagérer maintenant que ce qui est mal, pour justifier la dépression du groupe des banques sans qu'elle ait eu à prendre prétexte des difficultés existant entre l'Autriche et la Serbie, non plus que du désordre grandissant en Albanie, ni de l'ajournement de l'emprunt brésilien. Cela est si vrai en effet que les meilleures nouvelles reçues à la fin de la semaine de Vienne, où le marché s'est ressaisi, de Mexico où l'on confirme la retraite du président Huerta, et de Londres où l'on annonce la reprise des pourparlers concernant l'emprunt brésilien, n'ont pas empêché tout le groupe de finir à peu près au plus bas. Les cours y sont tombés ainsi à un niveau qui escompte bien des dommages et qui peut attirer les achats de portefeuille exempt des impressions maladives de la spéculation.

Le calme des affaires, aussi bien que l'abaissement du loyer de l'argent doivent restreindre dans une certaine mesure les profits des établissements d'escompte, mais non au point de faire actuellement envisager une réduction de leurs dividendes largement gagnés en ces dernières années. Le *Credit Lyonnais*, dont le dividende de 65 fr. ne se capitalise qu'à 3,75 0/0 net environ aux cours actuels, a rétrogradé de 1563 à 1538 ; mais la situation de cet établissement justifie pour la capitalisation du dividende un taux de faveur.

Le *Comptoir National d'Escompte* a fléchi de 1024 à 1002, avec un coupon de 27 fr. 50 payable fin juillet pour solde de son dividende de 40 fr.

La *Société Générale* perd aussi une vingtaine de francs à 739, soit net 489, ce titre n'étant libéré que de 250 fr.

Le *Credit Industriel et Commercial* s'est distingué par sa fermeté, à 748 contre 740 l'action libérée de 425 fr., à 729 contre 724 l'action entièrement libérée.

La *Banque Suisse et Française*, qui est à l'abri des vicissitudes de la spéculation, est calme à 626 contre 631.

C'est tout directement sur le groupe des banques d'affaires que s'est exercé le pessimisme de la Bourse : la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a été encore la plus éprouvée ; elle a reculé de 1400 à 1366 et même 1355. La *Banque de l'Union Parisienne* finit à 774 contre 802 ; le *Credit Mobilier*, qui a détaché au début du mois un coupon de 12 fr. 50, acompte habituel sur le dividende de l'exercice clos le 30 juin, est revenu de 497 à 480.

Le *Credit Français* fait preuve de résistance et il finit à 380 en reprise de quelques points.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* a fait relativement bonne contenance aux environs de 260 contre 287 ; la *Banque Transatlantique* a peu varié à 364 ; la *Banque Nationale de Crédit* est soutenue à 620, la part s'immobilise à 129 ; la *Société Marseillaise* se tient au cours rond de 700.

La *Banque Privée* abandonne 45 fr. à 355.

La *Société Centrale des Banques de Province* s'est inscrite à 489 contre 494.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* conserve sa fermeté à 555, en progrès de 5 francs.

La *Banque de Bordeaux* maintient sa reprise à 486 ; la *Société Française de Banque et de Dépôts* est en léger progrès à 614.

Le *Comptoir Lyon-Alemand*, dont le dividende de 22 fr. 50 est assuré pour l'exercice clos le 30 juin, est bien tenu à 407.

Le *Credit Foncier de France* a échappé aux secousses qui ont agité le groupe des banques inscrites à la cote à terme : il se retrouve à 874 contre 876. Le marché des obligations *Foncières et Communales* n'a rien perdu de son activité coutumière ; voici les cours de celles qui ont un tirage le 5 août : *Communale* 2,60 0/0 1879 447, *Communale* 3 0/0 1880 496, *Communale* 3 0/0 1891 351, *Communale* 2,60 0/0 1899 388, *Foncière* 3 0/0 1909 250.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* ne s'est pas départi de sa fermeté à 407 ; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) se maintient vers 149.

Le groupe des Sociétés foncières est calme : la *Foncière Lyonnaise* se retrouve à 381 ; les *Immeubles de France* se tassent à 134 contre 138, les obligations se sont bien tenues, la 400 fr. à 180, la 475 fr. à 210 ; la *Compagnie Foncière de France* a peu varié à 83,50. La *Rente Foncière*, plus sensible aux impressions de la spéculation, fléchit de 547 à 540.

Les banques algériennes ont été peu activement traitées : la *Banque de l'Algérie* regagne 10 fr. à 2810 ; la *Compagnie Algérienne* a fléchi de 1260 à 1250 ; le *Credit Foncier d'Algérie et de Tunisie* perd une quinzaine de francs, l'action entièrement libérée à 609, l'action libérée de moitié à 610.

Le *Credit Algérien*, s'immobilise à 1410 ; le *Credit Agricole, Commercial et Industriel Algérien* est sans transactions à 350.

La *Société Foncière Marocaine* est en nouveaux progrès à 112 contre 108 ; cette Société procède à une émission d'obligations du type 5 0/0 net d'impôts, qui se présentent avec un rendement intéressant, et dont les garanties, constituées par un important actif immobilier, sont celles d'un placement sérieux ; nous en parlons plus loin.

La *Banque de l'Indo-Chine* s'est relevée de 1470 à 1490 ; c'est un titre que l'on peut mettre avantageusement en portefeuille aux cours actuels.

La *Banque de l'Afrique Occidentale* s'inscrit à 850 au lieu de 849 ; la *Banque de la Guadeloupe* s'est négociée à 449.

Le *Credit Foncier Colonial* est calme à 90,25.

Les banques intéressées aux valeurs sud-africaines confirment leurs bonnes dispositions : l'*Association Minière* à 128, le *Central Mining* à 210 ; ainsi que nous l'avions fait prévoir, cette dernière Société va répartir un acompte de dividende pour l'exercice en cours ; cet acompte fixé à 6 sh. sera payé le 27 juillet.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* ne manque pas de fermeté à 313 : cet établissement poursuivant son expansion, va absorber la Natal Bank moyennant remise de 50.000 actions nouvelles de £ 10 comptées à £ 11,10 ; l'établissement absorbé conserve en outre pour être réparti un actif de £ 400.000 représentant des bénéfices réservés.

La *Banque Espagnole de Crédit* est indécise vers 253 ; la *Banque Commerciale Italienne* a reculé de 747 à 736 ; la *Banco di Roma* reste calme à 91, bien que les bourses italiennes se soient un peu émues d'une mobilisation partielle en Italie.

Après plusieurs mauvaises séances, la Bourse de Vienne vient de recouvrir son calme, et les banques autrichiennes, qui avaient d'ailleurs relativement peu souffert dans la tourmente, se retrouvent aux environs de leurs cours précédents : la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* à 500, le *Credit Foncier d'Autriche* à 1189, le *Credit Foncier de Hongrie* vers 410.

Les banques russes, un peu agitées au début de la semaine, finissent en tendance soutenue ; la Bourse de Saint-Pétersbourg, qui avait été influencée par des indications peu favorables sur les récoltes de certaines régions de la Russie, a repris confiance, rassurée en même temps par la tenue de Vienne.

La *Banque de l'Azoff-Don* est calme à 1430 contre 1439, la *Banque de l'Union à Moscou* s'est redressée de 619 à 630, la *Banque de Commerce de Sibérie* s'est maintenue aux environs de 1460.

La *Banque Russo-Asiatique* finit à 653 au lieu de 657, la *Banque de Commerce Privée de Saint-Pétersbourg* s'est raffermie à 528, la *Banque de Commerce Privée de Moscou* est immobile à 740, la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* est calme à 808.

Les banques dont le champ d'opérations se trouve en Orient n'ont pas encore repris une allure décidée : la *Banque Ottomane* oscille autour de 578, on trouvera plus loin les comptes du dernier exercice ; la *Banque d'Athènes* est toujours languissante à 46,50 ; la *Banque d'Orient* manque d'animation à 82 ; la *Banque de Salonique* est indécise à 88.

Le *Credit Foncier d'Orient* est négligé à 451.

Le *Credit Foncier Egyptien* est soutenu à 726, le *Land Bank of Egypt* se tasse à 756 ; le *Credit Franco-Egyptien* est ferme à 160 contre 158, sur la perspective de rachats en Bourse ; nous publions plus loin les comptes présentés à la dernière Assemblée.

Le *Credit Foncier Franco-Canadien* se maintient facilement aux environs de 727, la *Caisse Hypothécaire Canadienne* est sans affaires à 538.

La *Banque Espagnole de l'Ile de Cuba* est peu active à 436 contre 439 ; le *Credit Foncier Cubain* offert à 475, détachera le 25 juillet un coupon-accompte de \$ 3, soit 45 fr. 48.

Les titres de la *Banque Nationale de la République d'Haïti* s'immobilisent : à 500 l'action, à 75 la part, insensibles aux nouvelles qui représentent une situation troublée à Saint-Domingue et en Haïti.

Le groupe mexicain est en reprise, la renonciation du président Huerta à poursuivre la lutte contre les constitutionnalistes étant pour hâter le retour du pays au calme. La *Banque Nationale du Mexique* finit à 494 contre 468 ; la *Banque de Londres et Mexico* s'inscrit à 265 au lieu de 252 : cet établissement a réalisé, en 1913, un bénéfice de \$ 3.405.000 mex. sur lequel il a été réparti, en août, \$ 1.075.000, soit \$ 5 par action. Le solde, de même que \$ 7.700.000 prélevés sur les réserves, a été appliqué aux amortissements fixés à \$ 10 millions ; mais il subsiste encore ainsi une réserve de \$ 8.200.000.

Le *Credit Foncier Mexicain* s'est relevé de 138 à 150, l'obligation 5 0/0, titre de \$ mex. 100, se tient vers 186. La *Société Foncière du Mexique* reste inerte à 12.

Les banques argentines se tiennent dans l'expectative : le *Banco Español del Rio de la Plata*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 17 août en vue de l'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin, n'a pas maintenu sa dernière reprise à 334 contre 342 ; ainsi que nous l'avons dit, le prochain coupon sera de 5 piastres au lieu de 6, de sorte que le dividende total de l'exercice 1913-1914 aura été abaissé de 12 à 11 piastres.

La *Banque Française du Rio de la Plata* accentue un peu sa reprise de 442 à 446, à l'approche de son coupon accompte réduit de 20 à 15 fr. et payable le 5 août à valeur sur le dividende de 1914.

Le *Credit Foncier Argentin* s'immobilise à 750 : la *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* est en nouveaux progrès de 613 à 620. Le *Credit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* fait preuve de fermeté à 532 ; l'obligation 5 0/0, dont les coupons sont nets d'impôts, se négocie à 475.

Le *Credit Foncier de Santa-Fé* s'est alourdi encore, à 314 contre 315, sans transactions nombreuses.

Les banques brésiliennes restent languissantes : le *Credit Foncier Brésil* est encore offert à 420 ; l'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de São-Paulo* gagne quelques points à 370 ; l'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito-Santo* recule de 182 à 176 ; l'obligation 5 0/0 *Credit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* est soutenue à 354.

L'action *Caisse Générale de Prêts Fonciers et Industriels* est offerte à 395, l'obligation 5 0/0 reste figée au cours rond de 400 sans transactions.

**Chemins de fer.**

Les recettes de nos grandes Compagnies, pour la vingt-sixième semaine, du 25 juin au 1<sup>er</sup> juillet, présentent, sauf pour l'Est, les augmentations suivantes : Nord + 126.000 fr., Lyon + 170.000 fr., Orléans + 79.000 fr., Midi + 10.000 fr., celles de

l'Est sont en nouvelle diminution de 130.000 fr. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, les recettes totales du Lyon et du Midi présentent les plus-values respectives de 630.000 fr. et 268.000 fr.; celles des autres Compagnies sont encore en diminution : Nord — 921.000 fr., Orléans — 4.415.000 fr., Est — 1.430.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies a été d'autant plus calme que les affaires se sont trouvées sensiblement ralenties par les fêtes du 14 juillet. Les cours restent cependant soutenus. L'action *Nord* a peu varié de 1690 à 1680, coupon de 54 fr. détaché le 4 juillet. La jouissance a fléchi de 1290 à 1277, ex-coupon de 46 fr. à la même date. Le *Lyon* cote 1230 contre 1233 et la jouissance 770 contre 760. L'action *Est* se maintient à 904, l'*Orléans* abandonne une dizaine de francs à 1290. L'action *Midi* se retrouve à 4100 et la jouissance à 550; un coupon de 25 fr. a été détaché le 4 juillet sur ces deux titres. L'*Ouest* (en liquidation) a conservé le cours de 873.

Les obligations de nos grandes Compagnies ont encore les honneurs du marché, quoique la nouvelle rente amortissable 3 1/2 0/0 constitue, aux cours actuels, un placement sensiblement plus rémunérateur. L'*Est ancienne* 3 0/0 est activement demandée à 428 contre 426. Parmi les 3 0/0 nouvelles, *Nord* série B gagne 1 fr. à 427. *Lyon fusion nouvelle* progresse de 407 à 410, l'*Orléans* de 455 à 416, l'obligation *Midi* de 417 à 420 et l'*Ouest* de 418 à 421. Les obligations 4 0/0 nouvelles ont conservé leur cours antérieur.

Parmi les chemins secondaires, l'action *Sud de la France* est redevenue plus calme à 134 contre 136. L'action *Est de Lyon privilégiée*, qui a détaché le 15 un coupon de 7 fr. 50, solde de l'exercice 1913, s'échange à 187.50. *Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier* conserve un marché ferme et actif à 550, ayant regagné et au delà le solde de son coupon de 27 fr. 50 détaché le 7 juillet. Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* se traitent à 494, sans changement.

Les chemins algériens n'ont subi aucune modification d'une semaine à l'autre : *Bône-Guelma* 646, *Est-Algérien* 636, *Ouest-Algérien* 620.50, ex-coupon de 16 fr. 25 le 4 juillet.

Les *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* font bonne figure à 230 contre 223 l'ordinaire. Les recettes sont en nouvelle augmentation de plus de 10.000 fr. pour la dernière décade de juin. L'aktion de priorité est délaissée.

Voici quelles sont les recettes totales du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin comparées à celles de 1913 :

	1914	1913
Traction par l'électricité.	1.035.893	1.025.801 85
Traction par la vapeur..	934.870 73	830.997 61
Fr. 1.970.763 73	1.856.799 46	

Plus-value en 1914.. Fr. 113.964 27

L'action *Dakar à Saint-Louis* s'inscrit en reprise de 1105 à 1110, coupon de 35 fr. 20 détaché le 1<sup>er</sup> juillet, ce coupon comprenant un acompte de 14 fr. 80 sur l'exercice en cours. L'obligation 3 0/0 *Indo-Chine* et *Yunnan* a perdu sa précédente avance et finit à 398 contre 404.50.

L'action *Congo Supérieur aux Grands Lacs* a légèrement fléchi de 261.50 à 257.50 depuis le détachement de son coupon de 10 fr. au début du mois.

Malgré une nouvelle détente de l'agio de l'or à Madrid de 3.95 à 3.60 0/0, les chemins espagnols sont restés calmes, les cours n'ont pas sensiblement varié. L'action *Nord de l'Espagne* finit à 432, *Madrid-Saragosse* a gagné 1 point à 430 et les *Andalous* se retrouvent à 310. Rappelons que les coupons de 24 pes. sur les actions des deux premières Compagnies et de 12 pes. 50 sur les actions *Andalous* ont été détachés au début du mois.

Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies :

	1914	Differences avec 1913
Saragosse, 1 <sup>er</sup> janv. au 20 juin.. Pes.	58.759.698 31	-1.222.579 43
Nord de l'Espagne, 1 <sup>er</sup> janv. au 30 juin	70.907.762 66	-2.388.246 52
Andalous, 1 <sup>er</sup> janv. au 10 juillet.....	14.742.191	+ 645.237

Les obligations des chemins espagnols sont restées dans les mêmes dispositions que les semaines précédentes. Les obligations *Andalous* 2<sup>e</sup> série, qui ont un coupon en août, s'échangent à 305 celles à revenu fixe 3 0/0 et à 259 celles à revenu variable.

La Société civile des obligataires de la Compagnie des Andalous s'est réunie en Assemblée le 27 juin dernier. Le rapport sur l'exercice 1913 explique que la diminution des recettes a été due à une mauvaise récolte d'olives et que les transports d'huiles et de tourteaux ont été par suite inférieurs d'un million au chiffre correspondant de 1912. D'autre part, le relèvement des salaires et les versements à la Caisse des Retraites ont sensiblement accru les charges. La situation de la Compagnie n'en reste pas moins satisfaisante. Aux termes du convenio, elle a satisfait pendant deux années consécutives, en 1912 et 1913, à tous ses engagements envers ses obligataires, amortissement au pair compris, et elle reprendra à partir de l'exercice 1914 la liberté de ses dividendes.

L'action *Madrid-Cacérès* se négocie à 15.75 et l'obligation à revenu variable à 145.25. Le rapport présenté par le Conseil aux actionnaires, à l'Assemblée du 10 juin, explique que les recettes ont beaucoup souffert des mauvaises récoltes et du nouveau régime douanier qui a mis en vigueur des tarifs très élevés pour certains articles importés en grande vitesse. Pour la ligne de Madrid à Cacérès, les recettes nettes ont atteint 2 millions 264.779 pes. en 1913 contre 2.422.807 pesetas en 1912. Pour la ligne de Plasencia à Astorga, les recettes nettes ont été de 1.638.104 pesetas contre 1.743.855 pes. Ces produits ont été entièrement absorbés par les charges financières diverses de l'exploitation.

Les *Chemins Portugais* conservent, comme précédemment, un marché tout à fait inactif. L'agio de l'or à Lisbonne se maintient à 16 0/0. Il y a lieu toutefois de remarquer une légère amélioration des recettes.

Voici la comparaison des recettes du 1<sup>er</sup> janvier au 3 juin 1914 :

	1914	Difference avec 1913
Réseau garanti.... Fr. 1.756.294 46	— 143.144 85	
Réseau non garanti... 12.023.916 67	-1.283.077 37	
Ligne Vendas-Novas. 274.088 92	30.711 09	
Ligne Coimbra-Louza. 67.955 58	— 2.577 75	

La moins-value totale des recettes, le 3 juin, ressort à 1.439.511 fr. 06 contre 1.461.088 fr. 83 le 27 mai, soit une amélioration de 1.500 fr. environ d'une semaine à l'autre.

L'action a été compensée à 255 contre 256 le 1<sup>er</sup> juillet. Les obligations 3 0/0 à revenu fixe n'ont pas varié à 285.25, ex-coupon de 7 fr. 08 net; celles à revenu variable sont plus activement traitées et ont progressé de 183.25 à 200, ex-coupon de 8 fr. 84 net le 30 juin dernier.

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* reste faible à 417 contre 419.

Les *Méridionaux Italiens* ont légèrement fléchi de 517 à 514, coupon de 12 lire 50 détaché. Les *Chemins Autrichiens* ont abandonné le cours de 700 depuis le détachement de leur coupon de 24 fr. 50 au début du mois. Ils s'inscrivent à 696, contre 714, mal influencés par la mauvaise tenue de la Bourse de Vienne au début de la semaine.

Les *Chemins Lombards* restent peu animés; la tendance à Vienne se trouvant meilleure en dernière heure, les cours se sont légèrement relevés en clôture. L'action est à 80 contre 77, l'obligation ancienne reprend de 242 à 244, coupon de juillet détaché, la série X finit à 248 contre 246 et la 4 0/0 reste lourde à 356.

Les *Alpes Bernoises* se maintiennent faiblement à 263.

Les obligations du groupe ottoman sont délaissées et ne subissent que très faiblement l'influence des événements greco-turcs. L'obligation *Damas-Hamah privilégiée* 4 0/0 s'échange à 407 contre 405. *Jonction Bagdad* est plus ferme à 346.75 contre 344 et *Homs-Tripoli*, compensée à 330, s'est échangée à 329; l'obligation à revenu variable revient de 264 à 260. Rappelons que l'Assemblée du 27 juin dernier a fixé à 5 fr. 78 par action le dividende de l'exercice 1913, après avoir réparti l'intérêt plein de 15 fr. aux obligations à revenu variable.

Les obligations *Smyrne-Cassaba* 4 0/0 sont de nouveau plus calmes: l'ancienne a été compensée le 15 à 400 et la nouvelle se négocie entre 367 et 368. D'après le rapport présenté à l'Assemblée du 15 juin dernier, les bénéfices nets pour 1913 s'établissent à 1.659.816 fr., contre 1.082.407 fr. en 1912. Le dividende a été maintenu à 5 0/0, soit 25 fr. par action, la réserve spéciale a été dotée de 400.000 fr. et 375.000 fr. ont été affectés aux amortissements. *Jonction Salonique-Constantinople* 3 0/0 est sans changement à 279.

Parmi les Chemins américains, l'*Atchison, Topeka and Santa-Fé* est soutenu à 505 contre 509. L'obligation 4 0/0 *New-York-New-Haven* s'est alourdie de 406 à 397, sur les discussions qui menacent de se prolonger à New-York entre les administrateurs de la Compagnie et l'Etat de Massachusetts, au sujet de la vente des actions « Boston and Maine ». Les porteurs français d'obligations 4 0/0 n'ont pas lieu de s'inquiéter de ces discussions qui n'intéressent que le marché américain.

L'obligation *Chicago Milwaukee* 4 0/0 se retrouve au même cours de 435.

L'obligation 5 0/0 *Saint-Louis, San-Francisco* s'est encore alourdie de 499 à 493.

L'action *Chemins de fer de Santa-Fé* a encore rétrogradé de 446 à 435, coupon de 10 fr. détaché le 10 juillet. On sait que la Compagnie, depuis le début de l'année, a souffert des pluies persistantes et des inondations qui ont causé d'importants dégâts et des interruptions du trafic. Les bénéfices vont s'en trouver sensiblement affectés et il n'est pas douteux que le dividende s'en ressente. On parle déjà d'une répartition de 25 fr. au lieu des 37 fr. 50 qui ont été distribués pour l'exercice 1913, ce bruit paraît prématuré, l'exercice 1914-14 venant à peine de prendre fin; mais il est vraisemblable, les recettes totales pour les douze mois écoulés accusant une diminution de 2.303.000 fr.

L'action *Rosario à Puerto-Belgrano* se représente à 24 fr.

Les actions *Chemins de fer de Buenos-Ayres* sont toujours offertes à 100 fr. Les recettes approximatives pour l'année sociale du 1<sup>er</sup> juillet 1913 au 30 juin 1914 se sont élevées à 13.701.600 fr. au lieu de 19.201.229 fr. pour l'année précédente, soit en diminution de 5.499.629 fr.

Les titres *Brazil Railway* ont accentué leur mouvement de recul à la suite de l'opposition du Gouvernement brésilien aux conditions proposées par les banques européennes pour la réalisation d'un emprunt devenu nécessaire au Brésil. La reprise de nouveaux pourparlers à Londres et la meilleure tournure des négociations ont fait renaitre l'espoir d'une réussite assez proche qui intéresse le Bresil Railway ainsi que nous l'avons dit: aussi la clôture s'est-elle faite dans de meilleures conditions.

L'action privilégiée après avoir coté 152 finit à 180 contre 176, l'action 6 0/0 cumulatifs termine à 208 contre 187, et l'action ordinaire s'inscrit en reprise de 110 à 124.

Voici, du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin, la comparaison des recettes brutes des lignes auxquelles est intéressée la Compagnie :

	1914	Differences avec 1913
Lignes directement exploitées .....	Fr. 32.818.800	— 1.490.593
Lignes dans lesquelles la Compagnie a un intérêt :		
Paulista .....	18.446.400	— 2.341.941
Mogyana.....	16.237.200	— 355.357
Madeira-Mamoré.....	3.066.000	— 2.188.637

L'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud-Minas) a regagné quelques points de 322 à 330 sur son coupon de 12 fr. 50 détaché en juillet.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* reste sans animation à 63, les obligations 4 0/0 compensées à 345 se sont traitées à 348, coupon d'octobre 1913 attaché.

#### Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* sont en recul sensible: l'action à 4792 contre 4875, la part à 2115 contre 2145 et la part civile à 3435 contre 3535, malgré la progression, légère il est vrai, des recettes. Voici ces dernières comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
DU 1 <sup>er</sup> janv au 9 juil... Fr.	66.100.000	68.120.000
DU 10 au 16 juillet.....	2.250.000	2.610.000
DU 1 <sup>er</sup> janv. au 16 juillet. Fr.	68.350.000	70.730.000

Les bons de *Panama* sont calmes à 113.25 contre 114.

Les titres des Compagnies de Navigation sont lourds :

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* faiblit encore de 414 à 412 et l'action privilégiée suit à 417 contre 418; les peu brillantes perspectives de l'exercice en cours, expliquent d'ailleurs cette faiblesse.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* re-

vient de 79 à 76 et l'action privilégiée de 147 à 145.

Les Chargeurs Réunis perdent 7 fr. à 543. La Compagnie Havraise Pééninsulaire vaut 612 contre 614 et l'Est-Asiatique Danois 900 contre 904.

Le Métropolitain, influencé par la campagne qui est faite contre la ligne des grands boulevards voit ses cours flétrir de 498 à 484.

Le Nord-Sud est calme à 129 contre 130. Les recettes accusent une progression sur celles de 1913 :

	1913	1914
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 30 juin...	5.112.662 15	5.385.275 25
Du 1 <sup>er</sup> au 10 juillet.....	254.248 25	259.459 45
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 10 juil. Fr.	5.366.910 35	5.644.734 70

L'action de capital de la Compagnie Générale des Omnibus est calme à 528 contre 530 et l'action de jouissance cote 203 contre 205 malgré la progression constante des recettes. Voici celles des vingt-sept premières semaines de 1913 et 1914 :

<i>Recettes du 2 au 8 juillet.</i>		
Recettes totales	Différences en 1914	
1914	1913	0/0
Omnibus ..	730.070 20	706.070 35 + 23.999 85 + 3 40
Tramways ..	539.908 65	460.513 10 + 79.395 55 + 17 24
Totaux	1.269.978 85	1.166.583 45 + 103.395 40 + 8 86

<i>Du 1<sup>er</sup> janvier au 8 juillet.</i>		
Recettes totales	Différences en 1914	
1914	1913	0/0
Omnibus ..	19.438.257 75	18.747.051 + 691.206 75 + 3 69
Tramways ..	13.458.204 40	12.089.793 45 + 1368.410 95 + 11 32
Totaux	32.896.462 15	30.836.844 45 + 2059.617 70 + 6 68

L'action ordinaire de la Compagnie Parisienne de Tramways se tient à 150 et la privilégiée a peu varié à 219 contre 220.

Les Chemins Nogentais sont plus faibles à 510 contre 512.

L'action ordinaire des Tramways de l'Est-Parisien et l'action privilégiée ont perdu toutes deux un point à 61 contre 62. Le Conseil Municipal vient d'approuver une convention passée entre la Ville et la Compagnie, convention qui réglerait sommairement le différend existant entre elles. La Ville paiera 3 millions à la Compagnie et la Compagnie 1 million à la Ville, sous toutes réserves au sujet de l'issue du procès en cours.

L'action de capital des Tramways de Paris et du Département de la Seine affaiblit de 236 à 230. Le Conseil Municipal a voté, à titre définitif, l'extension du trolley sur le boulevard Pereire, entre l'avenue de la Grande Armée et la place Pereire et dans la rue Lafayette, entre le rond-point de la Vilette et la rue du Faubourg-Saint-Denis, parcours sur lesquels le caniveau avait été primitivement imposé.

L'action Compagnie Générale Française de Tramways se tient à 489. Il semble que le calme soit, au moins momentanément, rétabli dans le personnel des Tramways de Marseille.

Les Tramways de Bordeaux n'ont pas varié à 233.50 ; ceux de Roubaix-Tourcoing se tassent de 525 à 519.

L'Omnia Lyonnais gagne 2 points à 134.

L'action Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Électriques est calme à 265 et la part faiblit de 315 à 310.

L'action de capital Railways et Electricité perd 10 fr. à 725 et l'action de dividende cote 700 contre 732.

Les Tramways de Buenos-Ayres sont bien tenus à 116.50 contre 116. Voici les recettes de la vingt-septième semaine se terminant le 8 juillet :

			Augmen-	diminution	0/0
	1914	1913			
Pour la se- maine Fr.	1.361.172	1.440.681	—	79.509	—5,5
Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier ..	38.321.958	38.204.297	+117.661	+0,3	

Les Tramways de Mexico en sympathie avec tout le groupe mexicain, s'inscrivent en vive reprise à 383 contre 366. Le départ du général Huerta a regaillardé, en effet, tout le compartiment, car on y voit un pas décisif vers la solution de la crise mexicaine.

Les Voitures à Paris valent 186 contre 185. L'action Compagnie Française des Automobiles de Place a fléchi de 180 à 178 : la part est abandonnée à 760. Les Autos-Fiacres n'ont pas varié à 88 et la part cote 183 contre 185.

Les Compteurs-Taximètres gagnent 2 points à 198

en attendant l'Assemblée extraordinaire du 21 juillet. Le Conseil, pour la réalisation d'affaires nouvelles, notamment à l'étranger, va en effet demander aux actionnaires l'autorisation de porter le capital de 2 millions à 3.500.000 fr. Ceux-ci ont tout intérêt à déposer leurs titres pour que l'Assemblée puisse se tenir valablement.

Les Bateaux Parisiens sont en reprise à 274 contre 274.

L'action ordinaire des Wagons-Lits se négocie à 399 contre 398 et l'action privilégiée cote 440. La Compagnie vient de conclure avec le Gouvernement grec un accord pour l'installation de wagons-lits et de wagons-restaurants sur la ligne Salonique-Vienne. Les recettes des six premiers mois de 1914 atteignent 18.973.777 fr., contre 17.779.075 fr. pour la période correspondante de l'année dernière.

Les valeurs de gaz sont toujours parmi les plus résistantes de la cote, recherchées qu'elles sont par les capitalistes en quête de titres sans gros aléas.

L'action Eclairage, Chauffage et Force Motrice conserve à 258 contre 259 presque toute sa récente reprise. Le Gaz de Paris se négocie à 274 contre 276 ; le Gaz Central vaut 1535 contre 1530.

Le Gaz Continental, sans marché, reste inscrit à 560.

Gaz et Eaux, dont le capital a été récemment porté à 20 millions, reproduit le cours de 530.

L'Union des Gaz 1<sup>re</sup> série perd 10 fr. à 690 ; la 2<sup>e</sup> série se traite à 586 contre 587.

Le Gaz pour la France et l'Étranger progresse de 712 à 714. Le Gaz Belge se négocie à 1015. Le Gaz et Electricité de Marseille clôture à 565 contre 562. L'Eclairage de Bordeaux vaut 110 et les Usines à Gaz du Nord et de l'Est 590.

L'action ordinaire Gaz de Madrid perd encore 5 fr. à 460 ; l'action privilégiée cote 175. D'après son nouveau contrat avec la Ville, qui part de ce mois-ci, la Société vient, dit-on, de consentir à un rabais de 0 fr. 92 par mètre cube sur le gaz destiné à l'éclairage et de 0 fr. 04 sur celui qui est employé aux usages industriels.

Le Gaz et Electricité de Lisbonne n'a pas varié à 259, avec un acompte de 6 fr. 57 payable le 20 juillet.

Le Gaz de Rome se tient à 825.

La Compagnie Générale des Eaux a un marché assez animé à 2125 contre 2130. Les Eaux pour l'Étranger faiblissent de 275 à 272.

Les Eaux de Vichy se sont traitées à 1997, les Eaux de Vals à 190 et les Eaux d'Evian à 560.

Les Eaux Minérales et de Bains de Mer sont toujours faibles à 65.

Les valeurs d'électricité, tout en subissant la contagion de la faiblesse générale, font preuve néanmoins de beaucoup de résistance et défendent leurs cours, les valeurs cotées simplement au comptant plus facilement que les autres.

La Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité fléchit de 522 à 517.

Le Secteur Popp, qui détachera le 18 juillet un coupon de 20 fr., recule de 860 à 844.

L'action Edison reprend de 590 à 609 et la part de 210 à 214. Ces cours escomptent un développement rapide des affaires provinciales nouvelles de la Société, qui n'a plus d'exploitation maintenant dans la région parisienne.

Le Secteur de la Place Clichy perd à nouveau 20 fr. à 1460 et le Triphasé, complètement abandonné, reste inscrit à 700.

L'Eclairage et Force par l'Electricité n'a pas varié à 997 ; c'est un cours auquel cette affaire, remarquablement administrée, peut paraître intéressante en raison du développement de ses entreprises de banlieue.

Le Secteur de la Rive Gauche, toujours discuté, est ramené vivement de 240 à 226. L'Ouest-Lumière reprend de 138 à 141 et l'Est-Lumière est calme à 150. La lutte qui s'est déroulée entre la première de ces trois Sociétés et les deux autres dans la Banlieue de Paris a exigé de chacune d'entre elles des sacrifices importants.

La Compagnie Générale de Distribution d'Énergie Electrique cote 483.50 contre 483.

L'action Electricité de Paris perd quelques points à 596 contre 601 et la part clôture à 1355 contre 1360. L'action Electricité et Gaz du Nord plus touchée recule de 349 à 340 ; la part suit à 980 contre 997.

L'action Energie Electrique du Nord de la France a repris de 339 à 342, sous l'influence favorable de la progression continue des recettes.

L'action de capital Société Havraise d'Énergie Electrique se tient à 600 et l'action de jouissance a repris vivement de 362 à 376. Ce sont des titres intéressants pour le capitaliste en quête d'une valeur déjà assise, mais néanmoins susceptible d'avvenir.

L'action Forces Motrices du Rhône se négocie à 590 contre 596 et la part à 773 contre 785.

L'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen est bien tenue à 411 contre 410.

L'Energie Industrielle a encore fléchi de 91 à 88, malgré le développement de l'activité sociale ; son dividende depuis longtemps régulier de 5 fr. devrait cependant lui assurer de meilleurs cours.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre se négocie à 372 ; la production du mois de mai a atteint 8.124.773 kilow. contre 6.659.800 kilow. en mai 1913.

La Compagnie Française Thomson-Houston fléchit de 676 à 673. Les recettes des filiales de la Société sont cependant toutes en progression.

*Du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin*

	1913	1914	Différence en 1914
Ch. de fer Nogentais	2.099.096 55	2.111.320 95	+ 12.224 40
Tramways Elect. et Omnibus de Bor- deaux .....	3.087.986 85	3.132.985 45	+ 44.998 60
Tramways de Nice et du Littoral....	2.606.464 40	2.693.979 10	+ 87.514 70
Tramways de Rouen — d'Amiens	1.665.215 55	1.740.769 30	+ 75.553 75
Soc. Versaillaise de Tramways.....	420.570 60	434.440	+ 13.869 40
Tramways Algériens	322.516 45	341.836 45	+ 19.320 »
Tramways Algériens	814.215 30	873.269 90	+ 39.054 60

L'Hellenique Thomson-Houston est un peu mieux disposée à 81 contre 80.

La Compagnie Centrale d'Énergie Electrique gagne 2 points à 461.

L'action Jeumont a fléchi de 388 à 385 et la part de 644 à 640.

La Compagnie Générale d'Électricité, après être restée pendant 2 ou 3 semaines à 1228, reprend sa marche en avant et s'inscrit à 1232 ; c'est un des rares titres sur lesquels la crise boursière n'ait eu aucune influence.

Les Applications Industrielles valent 259. Voici les recettes des filiales de la Société :

	Recettes d'avril 1914	Recettes des premiers mois		
	Exercice en cours	Exercice précédent	Exercice en cours	Exercice précédent



<tbl\_r cells="5" ix="3" max

L'action du *Port Commercial de Bahia-Blanca* est toujours sans transactions. Le dernier cours 503 remonte au 28 février dernier. L'obligation 5 0/0 de cette Société est maintenant offerte à 225, sans trouver preneur. L'action privilégiée *Port de Para* est inerte à 55, ainsi que l'action ordinaire à 28.

Le marché sidérurgique américain est resté calme cette semaine, avec une tendance à l'amélioration sur l'acier ; les achats des chemins de fer deviennent plus importants et, pendant la semaine écoulée, plusieurs fours éteints ont été rallumés, Le Steel Trust produit 67 0/0 de sa capacité maximum, contre 65 0/0 il y a huit jours.

En Allemagne, la rupture du Syndicat des tubes a ramené les prix au-dessous de leurs plus bas niveaux.

En Belgique, l'industrie souffre toujours et en France cette semaine de vacances n'a apporté aucun changement.

Les valeurs métallurgiques ont été plus activement traitées ; elles finissent presque toutes en reprise.

Les Aciéries de la Marine ont progressé vivement de 1729 à 1760 ; Châtillon-Commentry de 2041 à 2080 ; le Creusot de 1915 à 1920. Denain-Anzin est fermé mais sans changement appréciable à 2161. Les Forges et Aciéries du Nord et de l'Est ont encore accentué leur avance de 2075 à 2100, ce qui porte à 150 fr. la hausse réalisée depuis trois semaines.

Les Aciéries de Micheville se sont avancées de 1740 à 1760 ; les Aciéries de Longwy de 1405 à 1422.

Les actions Aciéries de France font exception à la fermeté générale du groupe. Elles se sont tassées de 659 à 641. Senelle-Maubeuge est stationnaire à 935. Montataire gagne 20 fr. à 1605. Les Usines de l'Espérance à Louvrot n'ont pas varié à 1500.

Commentry-Fourchambault a progressé de 1374 à 1385. Les Usines de la Basse-Loire se retrouvent à 270.

La Société Métallurgique de l'Ariège s'échange vers 480. L'action ordinaire des Forges d'Alais est en léger recul à 201 ; l'action de priorité cote 322 au lieu de 325. Montbard-Aulnoye, ex-dividende de 12 fr. 50 détaché le 15 juillet, s'inscrit à 230 contre 250. L'action Aciéries de Paris et d'Outreau s'est relevée de 960 à 992 et peut encore aspirer à mieux.

L'action Piombino est inerte à 71.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée sont calmes vers 750. Les Chantiers de la Loire s'inscrivent à 1572 au lieu de 1580 ; on craint des difficultés avec le personnel. Les Chantiers de Saint-Nazaire, dont le carnet de commandes est bien garni, sont en nouvelle avance à 1200 contre 1190. Les Chantiers de la Gironde se retrouvent à 740, les Chantiers de France à 405, les Chantiers de Bretagne à 133.

Fives-Lille perd quelques points à 935. Les actions Dyle et Bacalan sont un peu plus résistantes, l'action de préférence à 255 et l'ordinaire à 164. L'action Société Française de Constructions Mécaniques est lourde à 337 contre 342. L'action des Hauts Fourneaux de Caen reste inscrite à 238, sans affaires, à 42 points au-dessous du pair.

Les Ateliers du Nord de France ont rétrogradé de 992 à 980, la Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer de 885 à 875. La Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer est sans changement à 1065. Les Constructions de Levallois-Perret sont bien tenues à 130 et les Etablissements Decauville à 160 au lieu de 159.

L'application de la loi de huit heures dans les mines ne paraît devoir donner lieu à aucune difficulté, et comme les prix se maintiennent assez bien dans le Nord et restent tout à fait fermes dans la région du Centre, les valeurs de charbonnage sont en reprise.

Carmaux est ferme à 2639 contre 2630 ; la Grand-Combe a repris de 2060 à 2075. Epinac est également mieux tenu à 1620 au lieu de 1605. Montrambert est sans changement à 645. Les Houillères de Saint-Etienne s'immobilisent à 449 contre 457, les Mines de la Loire à 230 au lieu de 231, intéressantes à ce cours en raison des découvertes faites à la mine et de l'augmentation probable de la production ; les Houillères d'Ahun se traitent à 60.25 contre 63.

Les Charbonnages du Tonkin ont à peine varié à 1766. Puertollano termine à 465 en hausse de 5 fr. Trifail fléchit de 280 à 270 ; l'action Héraclée est sans changement à 133.

Les actions de priorité des Pétroles d'Oklahoma se maintiennent vers 70, coupon de 3 fr. 50 net encore attaché.

L'action de la Compagnie Industrielle des Pétroles s'est tassée de 800 à 781 ; la part est restée ferme à 727 contre 724. L'action privilégiée de la Société Royale Néerlandaise des Pétroles, ex-coupon, se traite à 418 au lieu de 426. L'Astra Romana a reconquis le cours de 900, en reprise d'une cinquantaine de francs pour la semaine, à la nouvelle que la sonde 42, au chantier de Moreni Bana, est entrée en éruption et a produit 80 wagons en quelques heures.

Le marché des valeurs industrielles russes a fait preuve, dans la lourdeur générale, de beaucoup de vitalité. C'est certainement le compartiment où, en dehors des fonds d'Etat, il se fait le plus de transactions. Les dépêches de Saint-Pétersbourg annoncent d'ailleurs que les enquêtes contre les Syndicats seront vraisemblablement en faveur de ces derniers, au moins en faveur du Prodameta ; bien que ces nouvelles demandent confirmation, elles ont produit bonne impression et ont contribué au relèvement des cours. La situation industrielle, qui continue à être fort belle, n'y est pas étrangère non plus.

L'action Briansk ordinaire a repris de 386 à 399 et l'action privilégiée de 378 à 385. L'Union Minière et Métallurgique de Russie est toujours sans transaction ; le dernier cours, 590, remonte au 20 avril dernier.

L'action Huta-Bankowa se tient à 1830 et l'action Oural-Volga à 196.

Parmi les charbonnages, la Sosnowice est faible à 1317 contre 1322 tandis que Dombrowa progresse de 1610 à 1615.

L'action ordinaire Sels Gemmes cote 304 contre 305 et l'action de priorité clôture à 312 contre 314.

L'action ordinaire Bérestow-Kraska est ferme à 186, tandis que la privilégiée recule de 299 à 290. On a cependant annoncé que les résultats de l'exercice clos le 30 juin permettraient pour la première fois la répartition de l'intérêt statutaire de 12 fr. 50 aux actions privilégiées.

L'action privilégiée Makeewka cote 103.

Krivoi-Rog vaut 1060.

La grève de Bakou est, dit-on, sur le point de se terminer ; en attendant le pétrole se fait rare et les cours se tiennent au plus haut à 48 3/4 kop. le poud.

Le Naphto Russe a repris assez vivement de 453 à 464 et l'action Ter-Akopoff est restée à 325.

Prowodnik gagne un point à 489.

Malgré la diminution des stocks européens pour la première quinzaine de juillet, diminution qui s'élève à 515 tonnes, le marché du métal est lourd et ce dernier clôture à £ 61 au comptant et £ 61 9/16 à terme contre £ 61 3/8 et £ 61 3/4 respectivement il y a huit jours.

Le Rio Tinto, après avoir progressé au début de la semaine, clôture à 1717 contre 1722.

L'action Boléo reprend de 660 à 665 tandis que la part recule de 388 à 380.

L'action Cuivre et Pyrites a repris de 231 à 233.

La Compagnie Française des Métaux est revenue de 743 à 737. L'Electro-Métallurgie de Dives est languissante à 424 ; les Tréfileries du Havre ont fléchi de 232 à 230.50 et Pontgibaud clôture à 490.50 contre 495.

Le plomb s'est tassé un peu de £ 19 3/4 à £ 19 1/2 ; les événements du Mexique paraissent de nature à faciliter la reprise du travail dans les mines et, par suite, à grossir la production. Penarroya est toujours ferme à 1384 contre 1378. Aguilas est inerte à 103, en recul de quatre points ; le Laurium Français a repris de 401 à 409 et le Kanguet est resté, abandonné, à 340.

Le zinc se retrouve à £ 21 1/2. L'action Malfidano, jouissance, est délaissée à 199 contre 200, Bou-Thaleb a perdu 2 fr. à 80 ; l'action Guergour, à 525, se montre plus résistante et la part à 55 reproduit son cours de la semaine précédente.

Le marché des phosphates reste calme malgré l'encouragement apporté par l'entente qui s'est faite entre les producteurs de superphosphate.

L'action Gafsa se retrouve à 880, la part s'est tassée de 787 à 755. Les Phosphates du Dyr se traitent à 95. L'action Omnim d'Algérie-Tunisie à 2.060.

Les cours du nitrate restent faibles, affectés

par le développement rapide de la production et les valeurs nitratières sont sans affaires, le Lautaro à 250, le Lagunas à 38, le Nitrate Railway à 357.

L'action ordinaire Société Norvégienne de l'Azote se maintient à 277.

L'accord réalisé entre les superphosphatiers qui a déterminé une hausse du superphosphate de 36 centimes par 400 kilos a aussi relevé Saint-Gobain de 5750 à 5800.

Les Etablissements Maletra se sont traités à 498, les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis à 510.

La Compagnie Richer se négocie à 1880.

La Dynamite Centrale est sans affaires à 742. En vue de la reprise d'une partie de l'exploitation de la Société Universelle d'Explosifs, une Assemblée extraordinaire, tenue le 10 juillet, a autorisé le Conseil à procéder à l'émission d'obligations 5 0/0 net, amortissables en vingt ans, jusqu'à concurrence de 8 millions de francs. Cette émission aurait lieu en septembre à 492 fr. 50 par titré. Le président de la Société a annoncé aux actionnaires à cette Assemblée que le dividende de l'exercice en cours serait le même que celui de l'exercice 1913, soit 37 fr. 50.

La Dynamite Nobel a accentué à 341 contre 338 sa récente reprise, tandis que les Matières Plastiques ont fléchi de 243 à 236.50.

L'action Air Liquide s'inscrit à 263, la part à 1360, sans changements ; le marché n'a nullement été affecté par l'admission à la cote des 40.000 actions nouvelles. Les Procédés Raoul Pictet sont calmes à 161 ; la Stéarinerie Fournier se négocie à 109 et les Cirages Français à 275.

Les Etablissements Pathé se maintiennent à 183 contre 182.

L'action ordinaire des Usines du Rhône s'est traitée à 1966, l'action privilégiée à 476.

Les Salines de l'Est s'inscrivent à 345. Les bénéfices réalisés par sa filiale la Société Minière et Industrielle de Gouhenans pendant l'exercice 1913 se sont élevés à 184.768 fr., en augmentation sur ceux de l'année précédente qui se montaient à 145.510 fr. Ils permettent, déduction faite d'un prélèvement de 113.697 fr. pour amortissement, la répartition d'un dividende de 5 0/0 aux actions comme précédemment.

Le Comptoir de l'Industrie Linière se négocie à 815.

La Soie de Chardonnet se traite à 145. La Soie Artificielle de Besançon vient d'être constituée pour reprendre tout l'actif et le passif de cette Société qui reçoit pour ses apports 5.000 actions de 100 fr. entièrement libérées (sur les 20.000 formant le capital social) plus 500.000 fr. d'obligations 5 0/0 sur les 4.200.000 fr. à créer. L'échange des actions Chardonnet se ferait de la façon suivante : 16 actions anciennes contre 5 actions nouvelles et 12 obligations de 100 fr.. plus la répartition d'une légère soultre.

Les Papeteries de l'Ouest s'inscrivent à 158.

Le Petit Journal s'échange à 417, la part du Petit Parisien à 480, le Figaro à 525, l'Agence Havas à 1250.

Les Grands Travaux de Marseille s'immobilisent à 805. Les Ciments Français se traitent à 1170, les Ciments Boulonnais à 435.

L'Assemblée de la Société Commerciale, Industrielle et Agricole du Haut-Ogooué dont l'action n'est pas traitée depuis longtemps, a eu lieu le 10 juillet. Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913, se soldant par une perte de 23.606 fr., alors que ceux de 1912 accusaient un bénéfice de 202.030 fr. Aucun dividende n'est donc proposé, alors qu'il avait été réparti l'an dernier 40 fr. par action libérée et 20 fr. par part. Les mauvais résultats de l'exercice écoulé sont dus à l'effondrement des prix du caoutchouc et aux difficultés éprouvées par la Compagnie pour placer ses produits.

La Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi est languissante à 62.

Les Etablissements Bergougnan s'immobilisent à 1375.

Les Tabacs des Philippines sont inscrits à 279 contre 274.

Les Tabacs du Portugal sont calmes à 580 contre 579. Par suite de la diminution de la production, les résultats de l'exercice écoulé sont inférieurs aux précédents. Le compte de profits et pertes se solde par un bénéfice à répartir de 584.922 escud 39 contre 703.414 escud 29 en 1912-13. Le Conseil

d'administration proposera à l'Assemblée, qui se tient aujourd'hui, de maintenir le dividende à 9 0/0, ce qui absorbera 405.000 fr.

Les Tabacs Ottomans ont été agités et sont tombés au début de la semaine au-dessous de 400 sur des ventes de Vienne dans la crainte de complications avec la Serbie. Ils finissent à 408 contre 418.

L'action ordinaire *El Buen Tono* se traite à 154, l'action privilégiée à 110.

Les Distilleries de l'Indo-Chine se traitent à 1280. L'Assemblée du 30 juin a maintenu le dividende à 75 fr. Un acompte de 35 fr. ayant été payé le 15 janvier, le solde, soit 40 fr., sera mis en paiement à partir du 15 juillet courant. Le nouveau contrat passé avec le Gouvernement de l'Indo-Chine et entré en vigueur le 12 avril 1913. Les résultats de l'exercice 1913 sont très satisfaisants ; ils se traduisent par un bénéfice net de 1 million 773.983 fr. 09, identique, à quelques centaines de francs près, à celui de 1912 qui atteignait 1.776.212 fr. 83.

L'action ordinaire *Raffineries Say* a reculé de 386 à 320 et l'action privilégiée de 254 à 246 dans la crainte d'une diminution des bénéfices pendant l'année en cours, à cause de la baisse des sucre.

L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* est lourde à 37 et l'action privilégiée à 34.50. L'affaire a été, en effet, éprouvée aussi par la baisse du sucre, tellement qu'elle a supprimé l'acompte de juillet des obligations à revenu variable qui avait été de 7 fr. l'an dernier.

Les Etablissements *Duval* se traitent à 755, le *Grand-Hôtel* à 265, l'*Hôtel Continental* à 620.

L'action ordinaire du *Printemps* reste à 360, l'action privilégiée à 304, les *Galeries Lafayette* à 111.75, les *Nouvelles Galeries* à 1163, *Paris-France* à 1180, les *Magasins Modernes* à 208, avec un acompte de 5 fr. payable le 1<sup>er</sup> août.

L'*Oriental Carpet* qui détachera le 20 juillet un coupon de 7 fr. 50, se négocie à 221.

Les Etablissements *Orosdi-Back*, dont l'Assemblée se tiendra le 24 juillet, sont inertes à 203 malgré le relèvement du dividende de 12 à 14 fr. que nous avons déjà annoncé.

## Marché Libre

### TERME ET COMPTANT

Sur la nouvelle de la démission du général Huerta, les rentes mexicaines ont repris d'une façon sensible : le 5 0/0 *Intérieur* passe de 34.60 à 36.46, le 3 0/0 *Intérieur* de 24.25 à 26.25. Il faut espérer que cette démission mettra fin aux dissensions qui ravagent le Mexique depuis trois ans et ne sera pas l'occasion de nouvelles compétitions pour la conquête du pouvoir.

Les négociations restent très clairsemées sur les fonds argentins qui ont été irrégulièrement tenus : le 4 0/0 *or* 1897-1900 est revenu de 80.80 à 80.70 ; le 5 0/0 *Intérieur* reste à 80.60 ; les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0 esquissent un léger mouvement de reprise de 87.10 à 87.70.

Après avoir sensiblement rétrogradé à l'annonce de l'échec des négociations relatives à l'emprunt, les rentes brésiliennes ont bénéficié de quelques rachats sur le bruit que ces négociations auraient été reprises : le 4 0/0 *Recision* s'inscrit à 73.55 contre 71.80 ; le 5 0/0 1895 à 86.25 contre 84.75 ; le 5 0/0 1903 à 94.50 contre 93.10.

Dans le groupe des banques, le *Banco del Perù* à Londres reste inscrit à 447.50, cours remontant à deux semaines. Quant aux banques mexicaines, elles ont bénéficié de l'amélioration des valeurs du pays ; la *Banque Péninsulaire* passe de 108 à 115, la *Banque Centrale* de 91.25 à 94. L'annonce de la démission du général Huerta a donc eu plus d'influence que celle de la fermeture des agences de la Banque Nationale, dont les opérations sont pour ainsi dire nulles, par suite de l'état du pays.

La part *Credit Mobilier Français* abandonne le bénéfice de sa reprise précédente, sous l'influence du recul des titres similaires au parquet ; elle se traite à 320 contre 345 ; la part *Credit Foncier Argentin* est calme à 267 contre 261 ; la part *Credit Foncier du Brésil* reste inscrite à 69, cours remontant au 26 juin ; la *Banque Nationale d'Egypte* a peu varié à 359 contre 357. La part *Banque Nationale du Mexique* a été échangée à 340, son cours précédent.

L'action *Pirée-Athènes-Péloponèse* revient de 124

à 119. Les recettes du 1<sup>er</sup> janvier au 19 juin dernier (v. s.), accusent une augmentation de 389.018 fr. sur celles de la période correspondante de 1913.

Les obligations *Chemins de fer de Porto-Rico* sont restées immobiles : l'obligation 1<sup>re</sup> hypothèque 3 0/0 à 315, la 2<sup>e</sup> hypothèque 5 0/0 à 414, la 4 0/0 net à 332 ; l'obligation à revenu variable à 115. Voici comment se comparent les recettes des vingt et une premières semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 21 au 27 mai.....	204.542 95	146.424 80
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 20 mai.	3.714.545 25	3.309.431 20
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 27 mai.	3.919.088 20	3.455.856 »
Déférence en 1914	— Fr. 463.232 20	

Les actions privilégiées *British Motor Cab* qui ont détaché à la fin du mois de juin un coupon de 4 fr. 71 net, reviennent de 56.50 à 53.50 ; les actions ordinaires se sont inscrites à 15.

L'action privilégiée *Electricité de Limoges* est soutenue à 126. Les recettes du premier semestre des exercices 1913 et 1914 se comparent ainsi :

	1913	1914	Différence en 1914
5 premiers mois..	512.632	525.737	+ 13.105
Juin.....	70.962	79.186	+ 8.224
Totaux.....	583.594	604.923	+ 21.329

Les valeurs métallurgiques françaises n'ont que peu varié : les *Acieries du Saut-du-Tarn* à 558, les *Moteurs Gnôme* reviennent de 2398 à 2363, les *Usines Bouhey* se retrouvent à 100, les *Moteurs à Gaz* à 63 ; les *Freins Lipkowsky* reprennent de 98 à 112, dans l'espoir que les essais qui doivent être prochainement effectués sur le réseau de l'Etat auront une conclusion heureuse pour la Société.

*Diétrich* se maintient à 143.50.

La torpeur de la Bourse s'étend à tous les groupes, et les valeurs russes elles-mêmes, naguère si actives, ne font l'objet que de transactions clairsemées et leurs variations ont peu d'ampleur. Et cependant la situation industrielle en Russie demeure brillante : le marché sidérurgique ne marque aucune trace d'affaiblissement et les usines ont leurs carnets de commandes remplis pour une longue période. Dans certaines branches, la construction de matériel roulant notamment, les usines sont surchargées de commandes, à tel point que le Gouvernement russe se propose, dit-on, de commander en France et en Belgique 100.000 wagons à marchandises, sur les 140.000 qu'il doit faire construire.

La *Maltzof* se traite à 728 contre 715, la *Hartmann* à 470 sans changement. La *Toula* s'inscrit à 1025 contre 1015. La *Taganrog* reprend de 511 à 519. Les *Tubes et Forges de Sosnowice* ont peu varié à 701.698 contre 696. Les *Wagons de Saint-Pétersbourg* se retrouvent à 257 contre 254. L'action privilégiée *Haut-Volga* reste lourde à 43.75.

Le *Platine* est sans activité à 588 contre 587.

Parmi les valeurs russes qui ne se traitent qu'au comptant, les *Forges et Acieries du Donets* restent à 1130. La *Dniépropovienne* revient de 3208 à 3191. La *Providence Russe* reprend de 354 à 365, sur le bruit d'une augmentation sensible des bénéfices pour l'exercice qui vient de prendre fin le 30 juin. La *Russo-Belge* se traite à 1813 contre 1793.

Les *Usines Franco-Russes* restent calmes à 697 ; les parts *Nicolaeff* se tassent de 51.50 à 42.

Dans le groupe des charbonnages russes, *Ekaterinowka* est immobile à 693 ; l'action *Prokorow* privilégié à 504, l'ordinaire à 200.

L'action *Czeladz* (*Pologne Russe*) reste soutenue à 2300.

La *Pekin Syndicate (Shansi)* se retrouve à 23.75. D'après une circulaire adressée aux actionnaires par le conseil d'administration, les ventes de décembre 1913 à mai 1914 ont diminué par suite de la nécessité de réorganiser le service commercial et par suite de l'exceptionnelle douceur de l'hiver. Pour le mois de juin, la production a été de 55.000 tonnes contre 70.000 tonnes en mai. Les ventes se sont élevées à 11.750 tonnes contre 15.000 tonnes le mois précédent. La consommation pour l'exploitation a été de 5.000 tonnes contre 5.800 tonnes en mai.

Le marché des valeurs de cuivre est resté sans animation et l'écart des cours d'une semaine à l'autre est insignifiant. Quant au métal, il a légèrement rétrogradé à £ 61 1/8 au comptant et à £ 61 9/16 à terme contre £ 61 3/8 et £ 62 3/4 il y a huit jours.

La *Cape Copper* se retrouve sans changement sensible à 77 contre 77.50 ; la *Spassky* à 68.50, le *Caucase* à 403 contre 402 ; *Corocoro* à 15.50, la *Mount Elliott* à 70 contre 70.50.

Dans le compartiment des mines pyritiques, la *Tharsis* se traite à 168.50 contre 161. *Montecatini* à 118.50 contre 119 ; *Pena* à 20.50 ; *San Miguel* à 19.50 contre 21.50.

Les mines porphyriques ont toutes fait bonne contenance : la *Ray* s'inscrit à 106 contre 107.50 ; la *Chino* à 208 contre 207.50. La *Utah* se négocie à 293.50 contre 295.50. Le rapport du Conseil, pour l'exercice 1913, signale qu'au 31 décembre dernier il avait été développé 361.220.234 tonnes de minerai. Si l'on déduit de ce total le minerai extrait antérieurement au 31 décembre, soit 28.720.234 tonnes, d'une teneur moyenne de 1.463 0/0, les réserves restant à cette date s'élèvent à 332.500.000 tonnes. Au taux actuel de la production annuelle (les usines ont broyé 7 millions et demi de tonnes en 1913), les réserves assurent l'existence de la Compagnie pendant plus de quarante ans environ. Le rapport fait ressortir que les installations et les améliorations prévues pour le présent et l'avenir immédiat sont maintenant à peu près totalement terminées. Les travaux d'enlèvement des stériles sont assez avancés pour permettre une prochaine suspension de l'extraction en souterrain, ce qui permettra une production plus régulière et plus importante et un prix d'extraction moins élevé. Les installations et agrandissements actuellement en cours aux usines sont de si faible importance que les dépenses encourues de ce fait n'auront que peu de répercussion sur les résultats de l'exercice actuel. Il en est de même pour les améliorations à la mine où aucune dépense importante n'est envisagée pour l'année. Il n'en sera cependant pas ainsi en ce qui concerne les frais d'enlèvement des stériles, travail qui doit être continué avec la même intensité qu'en 1913. Mais toutes les autres dépenses de capital, installations et développements aux mines comme aux usines ont été pratiquement achevées, de sorte que les frais relatifs à ce chapitre seront réduits à ceux nécessités par la marche normale de l'exploitation.

*Catemou* se maintient sans changement à 689, *Nataqua* à 47, *Campanario* à 68. L'action *Ferro* se traite à 63, la part à 36.50.

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

Le zinc reste à son niveau précédent de £ 22 1/8. La *Butte and Superior* a peu varié à 196.50 contre 199.50.

La *Vieille-Montagne* s'immobilise à 885, les *Zincs de Silésie* à 1286, l'*Asturienne des Mines* à 4935.

Parmi les valeurs de plomb, la *Balia-Karaïdin* se tasse de 447.50 à 444.50. Ainsi que nous l'avons indiqué, la production des six premiers mois de 1914 est en diminution de 313 tonnes pour le plomb d'œuvre et de 723 tonnes pour la blende sur celle de la période correspondante de 1913. Le *Laurium Grec* se traite à 37.50 contre 37.75.

Les actions *Sidi Bou-Aouane* restent sans changement à 110 ; les titres *Kef-Chambi* reprennent de 90.50 à 94.50 l'action et de 26 à 27 la part.

Les *Mines de Fer de Rouina* se maintiennent à 340.

Les *Phosphates Tunisiens* sont immobiles à 386.

La *Huanchaca* reste inerte à 27. On annonce que la Metallgesellschaft qui, créancière de la Huanchaca, avait mis à la suite de la récente Assemblée saisie-arrest sur le compte en banque de l'agence de Paris, vient de voir donner mainlevée de cette saisie.

La *Tanganyika* s'inscrit à 48.25 ; les résultats de l'exercice 1912-13, d'une durée exceptionnelle de quinze mois, font ressortir une perte de £ 176.245, déduction faite du service de « Debentures » s'élevant à £ 136.116. Sa filiale, l'Union Minière du Haut-Katanga, qui exploite le Benguela Railway et les mines de cuivre du Congo, a obtenu des résultats satisfaisants, mais ces bénéfices n'ont pas profité à la Tanganyika.

Le principe de la création d'un bureau central de ventes pour les principaux producteurs de diamants semble être favorablement accueilli ; mais les résultats à attendre de ce nouvel organisme ne paraissent pas devoir se faire sentir pour l'année en cours, étant donné le temps nécessaire à en arrêter les détails. Quant à la régularisation de la production, elle serait, dit-on, presque immédiatement mise en vigueur. La *De Beers* se retrouve à 412 contre 414, la privilégiée à 403. La *Jagersfontein* revient de 104 à 102.

Malgré la hausse du naphte à 48 kopecks, par suite de la grève dans la région de Bakou, grève qui s'atténue, les valeurs de pétrole ont été calmes : *Bakou* s'inscrit à 1652, invariable, *Lianosoff* à 437 contre 443, la *Russian Oil* à 32.50 contre 31.50.

*La North Caucasian*, qui a détaché le 16 juillet un coupon acompte de 1 sh., soit 1 fr. 48 net, est soutenue à 51.73. Du 1<sup>er</sup> janvier au 14 juillet, la production a été de 10.514.037 pouds, contre 2.945.502 pour la période correspondante de l'exercice 1913, soit une augmentation de 7 millions 568.533 pouds.

*La Spies Petroleum* reprend de 21.25 à 22.75, sur les nouvelles favorables relatives à la production par suite de l'ouverture d'un nouveau puits du Sud-Baskakoff, qui a donné une moyenne de 25.000 à 30.000 pouds par jour ; sur le même plot, deux autres puits sont actuellement en forage et on espère qu'ils commenceront à produire d'ici un mois.

*Les Pétroles de Groznyi* se négocient à 2985 contre 3018 les privilégiées, et 2890 contre 2920 les ordinaires.

L'action *Colombia* se retrouve à 1686 contre 1725 ; l'Assemblée du 12 juillet a fixé le dividende de l'exercice 1913 à 100 lei, payable à la fin du mois. *L'Omni International des Pétroles* se traite à 600 contre 615.

*La Franco-Wyoming* se négocie à 99.50 contre 101 la privilégiée, et 38.50 contre 39.50 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc a été nettement plus ferme cette semaine. A Londres, le caoutchouc de plantation a repris de 3/4 d. à 2 sh. 2 3/4 d. la livre pour le disponible. Les prix pour les échéances éloignées se sont améliorés parallèlement.

Les valeurs de caoutchouc de plantation sont un peu mieux tenues, leur marché étant favorablement influencé par la fermeté des prix de la matière première.

Les actions ordinaires *Malacca* ont repris de 88 à 92 et les actions de préférence de 76 à 79 ; l'Assemblée du 16 juillet a approuvé les comptes que nous avons publiés dans notre dernier numéro. Nous commenterons la semaine prochaine les déclarations qui ont été faites par le Conseil quand nous les connaîtrons d'une manière précise. D'après le résumé, ces déclarations laissent une impression optimiste sur la situation de la Compagnie. Le Conseil espère pouvoir répartir, en octobre prochain, un acompte sur le dividende de 1914 quand il aura réalisé toute la production du premier semestre de 1914.

L'action *Kuala Lumpur* termine à 86.50 contre 84.50 ; la Société Financière des Caoutchoucs s'inscrit à 76.25 contre 76, et l'*Eastern Rubber* à 10.73 contre 11.75.

Les actions *Sumatra* restent sans marché. Pour l'exercice 1913-1914, terminé le 30 juin dernier, la production de cette Société s'est élevée à 227.623 livres anglaises, soit 103.120 kgr. environ contre 88.424 livres anglaises ou 40.565 kgr. en 1912-1913. Le Conseil a déclaré un acompte de dividende de 10 fr. 41, soit 5 0/0 par action, alors que l'an dernier, il avait été réparti un dividende total de 5 0/0. Cet acompte est payable depuis le 15 juillet.

*L'Appareillage Electrique Grivolas* reste à 109, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 5 août.

L'action *Héliopolis Palace Hôtel du Caire* se traite à 220 à Bruxelles, où se trouve son principal marché. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée convoquée pour le 28 juillet font ressortir, pour l'exercice 1913, un produit brut de 494.249 fr. y compris le report de 79.573 fr. provenant de l'exercice antérieur. Après déduction du service des obligations, des escomptes et intérêts, des frais généraux et d'un amortissement de 83.173 fr. le solde créditeur du compte de Profits et Pertes n'est plus que de 12.777 fr. et sera reporté à nouveau.

L'action *Chocolaterie Victoria* reste sans marché. L'Assemblée du 15/28 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se soldent par un bénéfice net de 102.284 rb. 85 contre 124.996 rb. 73 en 1912. Le dividende, maintenu à 9 roubles, est mis en paiement depuis le 30 juin.

\*\*

*La Lucette* reste inscrite à 85.

*La Bellière* se maintient à 126 l'action et 76 la part. *Le Châtelet* se tasse de 72 à 64 l'action de préférence, l'ordinaire reste inscrite à 60.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* reprennent de 205 à 249 l'action et de 56 à 70.50 la part.

Les actions *Siguri* s'inscrivent à 15, les actions *Guinée* à 3.25. Ainsi que nous l'avons annoncé, l'exploitation des concessions de ces deux Sociétés est arrêtée, sur l'ordre du gouverneur de la colonie qui prétend que les travaux d'exploitation entrepris sont « contraires au droit coutumier des indigènes ».

#### Société Foncière Marocaine.

La Société Foncière Marocaine est sur le point de franchir une nouvelle étape de son développement. Crée en juillet 1911, elle arriva au Maroc juste au moment où il devenait possible d'y travailler utilement et y développa de suite une

activité très grande. Le capital originaire de 750.000 fr. fut, en moins de six mois, porté à 3 millions de francs et employé en acquisitions de terrains agricoles et surtout urbains. Ces achats réalisés avant l'occupation ont permis à la Société de se constituer à des prix tout à fait modestes, un domaine particulièrement bien choisi en terrains agricoles dans la partie la plus fertile de la Chouïa et de l'Oued Sebou et en terrains urbains dans les plus grandes villes du Maroc. Depuis cette époque, la hausse des prix a été considérable tant sur les terrains urbains que sur les terrains agricoles mais la Société n'a pas cru devoir les vendre, en grande quantité, du moins. Le but qu'elle poursuit n'est pas, en effet, de réaliser des bénéfices par des spéculations successives sur des terrains, mais de créer sur une spéculation primitive qui a d'ailleurs admirablement réussi, une entreprise immobilière de mise en valeur méthodique beaucoup plus stable et plus régulièrement rémunératrice.

Elle a laissé momentanément un peu de côté son domaine agricole de 4.500 hectares qui constitue un placement de longue haleine, se contentant d'en louer une partie et d'exploiter le reste, soit directement, soit par association, avec des indigènes dans les conditions les moins coûteuses ; elle peut ainsi étudier ses terrains et chercher les moyens de culture propres à leur faire donner le meilleur rendement.

Au contraire, elle a poussé très rapidement la mise en valeur de son domaine urbain : les années 1912-1913 et le premier semestre de 1914 ont été employées à cette tâche à laquelle la Société a consacré ses ressources liquides, celles qui lui provenaient de ventes de terrains, et enfin, celles que lui a fourni à la fin de décembre 1913 l'augmentation de son capital qui fut alors porté de 3 à 4 millions.

Elle a déjà pu ainsi édifier sur ses terrains urbains, cinq immeubles de rapport à Casablanca et trois villas à Tanger, représentant dans l'ensemble environ 1.264.000 fr.

Pour continuer cette mise en valeur, la Société a besoin de capitaux nouveaux et c'est pourquoi elle émet actuellement 4.000 obligations 5 0/0 de 500 fr. On trouvera plus loin dans une notice spéciale les conditions de cette émission qui offre au capitaliste un placement sérieux, bien garanti et d'un rendement rémunérateur. Les deux millions d'obligations à émettre sont en effet garanties par un capital action de 4 millions et 225.000 fr. de réserves employés en terrains et immeubles représentant une valeur beaucoup plus considérable, puisqu'ils figurent au bilan pour leur prix de revient sans qu'il soit tenu aucun compte des plus-values acquises. Or, ces plus-values sont déjà fort importantes et ont des chances de s'accentuer encore avec le temps, grâce au lotissement des terrains et au développement remarquable des agglomérations marocaines.

La Société possède actuellement 416.658 mètres de terrains bâtis et non-bâtis situés à Tanger, Rabat, Casablanca, Saffi, Agadir, Marrakeck et Knitra. C'est à Casablanca que la mise en valeur est le plus avancée. Là les terrains, 410.578 mètres carrés, occupent le centre de la ville nouvelle en construction, en face du futur port, lui-même en voie d'exécution, entre la cité arabe et la gare. L'hôtel des Postes va être prochainement édifié au milieu du lotissement principal de 87.000 mètres d'un seul tenant que la Société a percé de larges voies et découpé suivant un plan qui en fera un des plus beaux quartiers de la ville. Cinq immeubles de rapport ont été édifiés, qui se sont loués avec une grande facilité et à des conditions très rémunératrices, en raison de l'accroissement rapide de la population européenne qui en moins de trois ans est passée de 6.000 à 34.000 habitants. Il est à noter en outre que pour le terrain principal la plus-value a été telle que la vente de quelques parcelles a de beaucoup dépassé le prix d'achat de la totalité du lot.

A Tanger, la Société a construit trois villas sur ses terrains de 20.409 mètres situés, partie en face du port, partie à proximité de la nouvelle gare.

A Rabat, les terrains de 24.132 mètres de superficie sont en partie construits et loués à un prix particulièrement avantageux : la redevance annuelle est en effet à peu près égale à la moitié du prix d'achat.

A Saffi, qui est le premier port d'exportation des produits agricoles, la Société possède 226.000 mètres en bordure de la route de Marrakeck à un emplacement qui semble être appelé à devenir le centre de la ville moderne.

Les propriétés de la société représentent donc pour les obligataires un gage des plus solides ; ajoutons que d'ores et déjà ce gage donne régulièrement, par le fait des locations, un revenu sensiblement supérieur au service de la dette obligataire que la Société va créer. Dans ces conditions il semble qu'intérêt et capital des nouvelles obligations soient, en l'état actuel des choses, bien garantis et que ces titres offerts au prix de 475 fr. nets de tous impôts présents et futurs doivent tenter les capitalistes à la recherche d'obligations sérieuses, d'un rendement élevé et ayant en outre l'appreciable avantage d'avoir leur revenu préservé dans l'avenir contre tout aléa fiscal.

#### Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances a été presque nul au cours de cette courte semaine ; il est donc difficile de donner l'orientation qu'il a suivie.

Au cours de la longue discussion de la loi de finances de 1914, que le Parlement vient enfin de voter, M. Albert Thomas a proposé, dans le but de combler le déficit que chaque année les budgets de l'Etat subissent, l'exploitation de différents monopoles au nombre desquels se trouve, il fallait s'y attendre, le monopole des assurances. Plusieurs erreurs ont été commises par les différents orateurs qui sont intervenus dans cette discussion. A propos du monopole de l'assurance en Italie, auquel il a été fait allusion, il n'a pas été dit que ce monopole ne s'exerce que pour l'assurance sur la vie et non point pour toutes les branches d'assurances, que ce monopole n'a pas donné les résultats financiers qu'on en attendait, attendu que le Gouvernement Italien, bien que la loi instituant le monopole l'y oblige, n'a point encore publié le compte rendu des opérations du premier exercice, et ce, afin de soustraire à l'examen critique des intéressés les résultats déplorables qu'il a obtenus.

Un membre du parti socialiste a également avancé que le monopole des assurances fonctionnait très bien en Suisse. Il est mal renseigné, puisqu'en Suisse le seul monopole, voté en 1912, est celui de l'assurance contre les accidents, et il ne pourra être mis en application qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1916 : il aura fallu quatre ans pour préparer toutes les mesures d'application, et même n'est-on pas sûr que cette date ne sera pas prorogée.

Il est donc difficile de compter sur un rendement prochain de ce monopole des assurances, si tant est qu'il doive donner des bénéfices en raison de son exploitation par l'Etat. Le Ministre des Finances a été de cet avis, puisqu'il a nettement répondu qu'il n'avait pas envisagé ce monopole et qu'il ne le présenterait certainement pas dans le budget de 1915. Cette question est, en effet, trop grave et trop importante pour être introduite dans la loi budgétaire et nous sommes bien convaincus qu'elle ne sera pas abordée de sitôt par la Chambre.

Aussi ne pensons-nous pas que les cours puissent être influencés par cette éventualité tout à fait lointaine sinon réalisable.

Dans les Compagnies Incendie, nous trouvons *L'Aigle* à 3850 contre 3900 ; *La Foncière* tout à fait consolidée à 1285 ; *La France* à 1120 contre 1140 et *La Générale* à 4155 contre 4185, ce sont des fléchissements minimes qui ne persisteront pas à l'égard de ces Compagnies de situation et de garantie parfaites.

Parmi les Compagnies Vie la situation est meilleure : *La France* est toujours ferme à 6409, *La Nationale* gagne 50 fr. à 7750 et *L'Urbaine* (non libérée) est toujours à 625.

Quant aux Compagnies Accidents c'est toujours le grand calme. *La Prévoyance* s'est traitée à 595 après s'être relevée à 600, *La Foncière-Transports* revient à son cours normal de 475, ses opérations ne prennent pas le développement que son capital et ses réserves justiferaient.

*L'Abeille-Grèle* s'élève à 475.

#### Derniers cours nets pratiqués.

**Incendie.** — Abeille 1.702 fr. ; Aigle 3.850 fr. ; Confiance 600 fr. ; Foncière 1.285 fr. ; France 1.120 fr. ; Générale 4.155 fr. ; Métropole 770 fr. ; Monde 425 fr. ; Nationale 2.120 fr. ; Nord 3.500 fr. ; Paternelle 3.100 fr. ; Phénix 3.170 fr. ; Providence 1.220 fr. ; Soleil 3.130 fr. ; Union 3.800 fr. ; Urbaine 2.475 fr. ; Union et Phénix Espagnol 325 fr.

**Vie.** — Abeille 1.200 fr. ; Aigle 125 fr. ; Caisse Paternelle 196 fr. ; Confiance 176 fr. ; Conservateur 3.800 fr. ; Foncière 180 fr. ; France 640 fr. ; Générale 7.595 fr. ; Monde 240 fr. ; Nationale 7.750 fr. ; Nord 315 fr. ; Patriamoine 100 fr. ; Phénix 11.250 fr. ; Soleil 375 fr. ; Union 8.750 fr. ; Urbaine (libérée) 1.580 fr. ; Urbaine (non libérée) 625 fr. ; Urbaine (capitalisation) 180 fr.

*Accidents.* — Abeille 1.925 fr.; C<sup>e</sup> des Assurances Générales 355 fr.; Patrimoine 550 fr.; Préservatrice 3.000 fr.; Précovance 595 fr.; Providence 2.400 fr.; Secours 275 fr.; Soleil-Sécurité Générale 1.320 fr.; le quart 330 fr.; Urbaine et Seine 1.050 fr.; Foncière-Transports 475 fr.

*Grève et Divers.* — Abeille 475 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 290 fr.

### Chronique des Mines d'Or

Les dispositions du marché ne se sont pas modifiées cette semaine, et les mines d'or, un peu plus résistantes que les autres valeurs, se retrouvent à peu près aux mêmes cours qu'il y a huit jours. Cependant, les nouvelles sont généralement favorables. C'est ainsi que la production de juin, quoique numériquement inférieure à celle de mai, lui est proportionnellement supérieure, le mois dernier ayant un jour de moins que le précédent; la production journalière a augmenté de 698 onces. D'autre part, les statistiques rectifiées de la main-d'œuvre révèlent qu'à la fin de juin il y avait 166.248 noirs employés dans les mines d'or, contre 165.433 en mai. L'augmentation de 815 noirs, toute minime qu'elle puisse paraître, a cependant une grande importance si l'on tient compte qu'elle s'est produite en plein hiver au Transvaal.

Enfin, comme facteur favorable, on peut faire remarquer que les mesures fiscales adoptées par le Gouvernement français depuis le 1<sup>er</sup> juillet n'atteignent pas les porteurs de mines d'or, car les Compagnies prennent les impôts à leur charge.

#### Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines* se retrouve à 154 fr.

La *City Deep* reste à 83 fr. 75 contre 84 fr. 25. Le profit par tonne ressort, en juin, à 17 sh. 2 d. par tonne, alors qu'en juin 1913 il ne s'élevait qu'à 10 sh. 8 d. C'est le plus élevé qui ait été obtenu depuis un an.

La *Ferreira Deep* revient de 59 fr. 50 à 58 fr. 75. Le profit par tonne en juin a fléchi à 17 sh. 7 d., contre 19 sh. 7 d. en mai et 26 sh. 6 d. en janvier. Depuis juin 1913, le rendement par tonne est tombé de 42 sh. 5 d. à 34 sh. 3 d.

La *Geldenhuys Deep* s'immobilise à 32 fr.

La *Rose Deep* s'inscrit à 54 fr. 50; la diminution de ses bénéfices en juin tient à ce qu'il n'a été broyé que 61.500 tonnes contre 66.200 tonnes en mai.

La *Modder B* se maintient à 114 fr. Un plan annexé au rapport de 1913 accuse à l'Ouest un volume compact de minerai payant, tandis que les minerais pauvres sont plutôt au centre et que, dans la partie Est, le terrain est plus bouleversé. Par conséquent, dans les trois descenderies les plus basses de la mine, le filon est payant.

La *Village Deep* progresse à 51 fr. 25. Le chiffre des bénéfices de juin est le plus élevé qui ait été obtenu depuis un an: en juin 1913, ils ne dépassaient pas £ 25.367, alors que le mois dernier ils ont atteint £ 30.996. Le profit par tonne a été de 11 sh. 9 d. contre 10 sh. 9 d. en juin 1913.

La *Robinson Gold* cote 72 fr. 75. La teneur tend à diminuer progressivement dans cette mine. En juin, elle n'a été que de 32 sh. 1 d. par tonne contre 36 sh. 2 d. et le profit par tonne, qui était à cette époque de 22 sh. 3 d., n'est plus que de 17 sh. 3 d.

La *Village Main Reef* est plus lourde à 49 fr. 75, avec un coupon payable à partir du 31 juillet à raison de 7 sh. nets.

Dans le groupe de la *Farrar*, l'*East Rand* est mieux tenue à 46 fr. contre 43 fr. 75. Cette mine est en mesure d'augmenter progressivement ses broyages; ceux-ci sont passés de 123.500 tonnes en janvier à 161.500 tonnes en juin. L'amoindrissement de la valeur du minerai broyé a été compensé par la diminution des frais d'exploitation de sorte que le profit par tonne est ressorti en juin à 8 sh. 5 d. contre 8 sh. 1 d. en janvier dernier.

La *New Kleinfontein* se maintient à 31 fr. Cette Compagnie procède à l'émission de nouvelles actions garanties moyennant une commission de 5 0/0 payable en actions entièrement libérées. D'après les journaux de Johannesburg, le contrat de garantie contient une stipulation portant qu'elle deviendrait nulle si le cours de compensation de la Rand Mines était inférieur à £ 5 5 sh. à la liquidation de fin juillet.

Dans le groupe de la *Goldfields*, la *Robinson Deep* est lourde à 38 fr. 50 contre 39 fr. 50; il est à remarquer que, malgré le broyage en juin de près de 4.000 tonnes de plus qu'en mai, le profit par tonne a été de 11 sh. 3 d. contre 10 sh. 11 d. en mai.

La *Simmer and Jack* reste sans grand changement à 13 fr. 25. Malgré la forte diminution du chiffre des broyages; ceux-ci n'ont été que de 53.500 tonnes en

juin contre 58.500 en mai et 68.000 en avril. Il est vrai que le rendement qui n'était que de 18 sh. 6 d. en avril est monté à 23 sh. en juin, de sorte que le profit par tonne est passé de 7 sh. 4 d. à 9 sh. 4 d.

Dans le groupe de la *General Mining*, la *Van Ryn* s'inscrit à 77 fr. contre 80 fr. 50. Son coupon n° 21 a été mis en paiement la semaine dernière à raison de 5 fr. 28 par action.

La *New Goch* reste à 19 fr. Sa production de juin se décompose comme suit: le rendement s'élève à 21 sh. 6 d. par tonne, contre 21 sh. 4 d. en mai, les frais sont de 14 sh. 2 d. par tonne contre 14 sh. 4 d. et le profit par tonne ressort à 7 sh. 4 d. contre 7 sh.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* se tient à 69 fr. 75. D'après une dépêche de Johannesburg, le bénéfice de l'exploitation pour le trimestre clos le 30 juin dernier s'est élevé à £ 67.068; les bénéfices disponibles atteignaient, au 30 juin, £ 79.221, en augmentation de £ 18.345 sur ceux du trimestre clos le 31 décembre 1913.

La *Langlaagte Estate* est inerte à 24 fr. 75. Sa production de juin s'élève à 14.272 onces contre 14.786 en mai. Elle a laissé £ 16.000 de bénéfices contre £ 16.500 le mois précédent.

La *Main Reef Consolidated* est ferme à 23 fr., à cause de la progression de ses rendements. En juin, elle a réalisé £ 13.934 de bénéfices, plus £ 3.666 provenant du nettoyage de certaines plaques, alors qu'en mai ses bénéfices ne dépassaient pas £ 10.886, et en avril £ 9.744.

La *Sheba* se retrouve à 6 fr. 25 comme il y a huit jours. Ses bénéfices se maintiennent régulièrement au-dessus de £ 4.000. Cependant, en janvier, ils atteignaient £ 4.200 et, en juin, ils n'ont été que de £ 4.003.

#### Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* est calme à 152 fr. contre 153.50 il y a huit jours.

La *Golfields* s'échange à 55 fr. 75 contre 56 fr. 25. Sa filiale de Rhodésie, la *Shamva* pourrait, d'après les déclarations faites à l'Assemblée de cette Compagnie tenue le 5 juillet à Londres, déclarer un dividende l'année prochaine.

La *General Mining* cote 11 fr. 50 contre 12 fr.

L'action *Goetz* est mieux à 13 fr. contre 11 fr. 75.

La *Randfontein Estate* reprend à 26 fr. La production de sa filiale, la *Randfontein Central*, s'est élevée en juin à 58.077 onces contre 59.862 onces en mai. Le profit par tonne est stationnaire et a été de 6 sh. 8 d. en juin, de 6 sh. 9 d. en mai et de 6 sh. 10 d. en avril. Cependant, ses bénéfices dépassent £ 70.000 livres depuis quatre mois, alors qu'au mois de janvier ils ne s'élevaient qu'à £ 44.500. Le fait a une importance considérable pour la *Randfontein Estate*, qui tire tous ses bénéfices actuels des dividendes que peut déclarer sa filiale.

Parmi les Compagnies territoriales, la *Chartered* est toujours offerte et finit à 21 fr. contre 22 fr. 50.

La *Transvaal Land* conserve à 25.50 la plus grande partie de sa récente reprise: elle offre une marge de plus-value qui peut tenter la spéculation.

La *Mossamedes* reste à 9 fr. 75. La *Mozambique* est calme à 17 fr. 75.

La *Bechuanaland Exploration* se négocie à 7 fr. 25; l'Assemblée qui a eu lieu la semaine dernière à Londres a voté la fusion avec la Northern Copper Company, ce qui aura l'avantage de procurer à la Bechuanaland les fonds dont elle a besoin pour diverses industries intéressantes. Cependant les actionnaires de la Northern Copper font une opposition très vive au projet de fusion.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horse Shoe* se tient à 56 fr. 25 contre 57 fr.

Le Directeur général de la mine télégraphie qu'au niveau de 2.900 pieds, le filon n° 4 a été entièrement traversé, que sa largeur est de 15 pieds et sa valeur de 46 sh. 9 d. par tonne. Le filon est fort et bien défini. Dans la galerie nord, au niveau de 2.780 pieds, les derniers 60 pieds tracés sur le même filon n° 4, ont une teneur à l'essai de 63 sh. 9 d. par tonne et la largeur du filon est de 6 pieds.

La *Camp Bird* a repris à 9 fr. 75 contre 9 fr. 25 en même temps que les autres valeurs mexicaines.

### Chronique du Centre

Lyon, 16 juillet 1914.

**MÉTALLURGIE.** — Du rapport annuel du Comité des Forges de France il ressort que, si 1913 a réalisé les chiffres de production les plus élevés, les augmentations par rapport à 1912 et 1911 ont été moindres; il est à craindre que l'industrie sidérurgique française ne subisse un temps d'arrêt.

Du fait de nos importations grandissantes de combustible, nous avons payé à l'étranger en 1913 un tribut de 531 millions, et il est malheureusement certain que ce tribut ne fera que croître dans l'avenir, puisque des lois, soi-disant sociales, concourent à restreindre en France la production de houille. Ce lourd tribut, ajoute la circulaire Renaud, n'est atténué que dans une faible mesure par nos exportations de minerai, dont la valeur pour 1913 représente environ 75 millions. Il est donc à souhaiter que l'activité des mines de fer de notre pays vienne faire rentrer une proportion toujours plus grande des sommes expatriées pour paiement du combustible.

La consommation de fonte par tête d'habitant a été en 1913 de 132 tonnes contre 122 et 113 tonnes précédemment. Il y a progrès; mais nous sommes encore loin des Etats-Unis avec 323 tonnes, de l'Allemagne avec 278 tonnes, et même de l'Angleterre avec 192 tonnes. Quant à nos exportations de fonte, elles représentent à peine 5 0/0 de notre production, contre 50 0/0 pour l'Angleterre et 35 0/0 pour l'Allemagne.

Après une semaine fort écourtée d'ailleurs par les jours de chômage dus à la Fête Nationale, et dont la maigre activité a été absorbée au début par l'émission de l'emprunt et en clôture par le travail de la liquidation, notre marché du comptant se représente sans aucune trace d'intérêt, qu'il s'agisse de valeurs métallurgiques ou autres.

La *Chaléassière*, seule dans son groupe, a persévétré dans sa marche ascendante et finit à 360. L'attention est attirée sur cette valeur par le succès de l'émission en cours des obligations de la *Société des Moteurs Sabathé*. Nous relevons sur *Commentry-Fourchambault* une cotation à 1375, qui constitue une avance de 35 francs sur les cours précédents. La *Marine-Homécourt*, le *Creusot*, les *Aciéries de Firminy* et celles de *Saint-Etienne* n'ont donné lieu à aucune négociation pendant la semaine. La *Société Horme et Buire* a fléchi à 170, et *Franche-Comté* témoigne toujours d'une grande lourdeur à 146.

Dans le compartiment électro-métallurgique la nullité des affaires n'est pas moindre. Les actions *Péchinez*, anciennes et nouvelles, voient leurs cours se niveler, les premières à 1042 et les secondes à 1040. *Froges* est plus offert à 1681 et *Keller-Leleux* est délaissé à 620. Dans son rapport à l'Assemblée du 26 juin dernier le Conseil d'administration s'exprime ainsi: « La longue et constante préparation de nos organisations aux difficultés de la concurrence nous a heureusement amenés à une extension et à des prix de revient qui nous permettent, aujourd'hui, d'envoyer avec calme toutes décisions collectives à prendre, pour lutter contre les concurrences dissidentes qui persisteraient à perdre le sens des réalités des marchés commerciaux qui nous intéressent. L'ouverture de crises de ce genre, qui apporteraient fatallement des perturbations brutales et presque sans transition dans les prix de vente actuels, comme cela s'est dernièrement produit pour le carbure de calcium, ne peut manquer de nous atteindre, mais seulement dans une mesure relative et qui ne doit pas inquiéter les actionnaires, grâce au programme multiple de nos exploitations, auquel viennent se joindre les affaires extérieures basées sur les licences des brevets Ch. A. Keller. »

Les Sociétés de moteurs d'aviation ont été calmes, le *Moteur Gnôme* clôturant à 2388, le *Moteur Le Rhône* à 261, le *Burlat* à 26 et le *Laviator* à 10.

Dans le groupe des valeurs d'automobiles on est loin d'être brillant. Nous retrouvons l'action *Rochet-Schneider* à 505, la part à 940, *Pilain* à 53, *Brasier* à 64 et *Th. Schneider* à 40.

Bien que l'on ait fait circuler quelques nouvelles défavorables concernant l'état des récoltes en Russie, les valeurs métallurgiques russes ont été relativement fermes, la part *Kama* à 1290, la petite part à 382, les *Usines Franco-Russes* à 705 et la *Huta-Bankowa* à 1860.

**CHARBONNAGES.** — La grève partielle qui avait éclaté dans le bassin de la Loire par suite de l'application de la loi de huit heures dans les mines s'étant promptement terminée, le marché des valeurs houillères de la région n'en a pas été impressionné et la pénurie des affaires est la principale cause de lourdeur de ce compartiment. *Blanzy* termine à 675, la *Loire* à 228 et *Montrambert* à 641. Les achats se portent encore de préférence sur la *Bouble* qui clôture à 395. *Saint-Etienne* à 449 est en voie de récupérer son coupon de 15 fr. brut détaché à la date d'hier.

Parmi les charbonnages étrangers quelques réalisations ont fait reculer l'action ordinaire *Kraska-Bérestow* à 185. L'écart entre l'action ordinaire et la privilégiée est toujours de cent francs environ.

**MINES MÉTALLIQUES.** — Le seul fait saillant dans ce compartiment a été la reprise des titres *Suberie*, l'action finissant à 238 et la part à 67. Les rachats du

Bulletin comparatif des recettes des Chemins de fer locaux et Tramways.  
Du 2 au 8 juillet 1914 (27<sup>e</sup> semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 <sup>er</sup> janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C <sup>e</sup> des Omnibus et Tramways de Lyon.....	345.837 95	269.668 60	76.169 35	»	7.367.365 70	6.802.667 60	564.698 10	»
Tramways de Lyon à Neuville...	7.735 60	8.814 65	»	1.439 05	161.869 05	163.636 50	»	1.767 45
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	»	»	»	»	»	»	»	»
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.840 10	4.754 20	85 90	»	126.422 60	124.910 10	1.512 50	»
Funic. de Lyon Croix-Pâquet....	»	»	»	»	»	»	»	»

découvert local semblent être pour une grande part dans ce mouvement. Les Bormettes se sont maintenues à 53 l'action privilégiée et à 28 l'action ordinaire. *Bandoma (Côte-d'Ivoire)* continue à s'effriter à 33. Ce n'est qu'au mois de septembre prochain qu'on peut s'attendre à une exploitation normale de la concession.

Au marché officiel, moins d'affaires encore qu'au second parquet. La *Compagnie Minière du Congo* est soutenue, l'action à 166 et la part à 301, la *Compagnie Minière de l'Orb* retombe à 85. Nous retrouvons le *Caucase* à 402 et *Anderny-Chevillon* à 271, sans changement appréciable.

**VALEURS DIVERSES.** — Parmi les valeurs locales appelées à bénéficier du succès de l'Exposition de Lyon, nous ne voyons jusqu'ici que les actions de la *Compagnie du Gaz de Lyon* en plus-value sérieuse. On finit à 759, avec des demandes motivées par les bénéfices devant résulter de l'éclairage intensif de la Ville et de l'Exposition. Il semble que pour la *Compagnie des Omnibus et Tramways de Lyon* où l'on avait escompté tout d'abord des bénéfices énormes, il faille en rabattre beaucoup par suite des grosses dépenses auxquelles la Société a été obligée; aussi le cours des actions à 660 témoigne-t-il d'une certaine lourdeur. Quant aux nombreuses Sociétés d'alimentation leur marché continue à faire preuve d'un grand calme. Nous retrouvons les *Brasseries Georges* à 270, les *Brasseries Rinck* à 525, le *Bar Américain* à 167 et la *Société Moderne d'Alimentation* à 175.

Parmi les valeurs d'aviation, l'*Hélice Intégrale (Anciens Etablissements Chauvière)* termine à 97.50. Le dividende de l'exercice 1913 a été fixé à 9 fr. 30 par action. La première moitié est payée dès maintenant. La seconde sera payée à partir du 31 décembre prochain.

Dans le groupe des valeurs coloniales, les actions du *Maroc Agricole et Commercial* se traitent à 116. Cette affaire, dit-on, donne les meilleures espérances par suite de la plus-value des terrains acquis à l'origine de la Société. Le Conseil d'administration est composé de personnalités lyonnaises qui inspirent toute confiance. La *Société Immobilière Marocaine* clôture à 495 et le *Syndicat Lyonnais de Madagascar* à 245.50.

Les valeurs caoutchoutières continuent à être délaissées, *Bergougnan* à 1361 et *Torrilton* à 38. L'Assemblée générale de cette dernière Société est convoquée pour le 30 juillet.

#### SOCIÉTÉ HORME ET BUIRE

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon, le 28 mai 1914, sous la présidence de M. Louis Neyrand. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 10 fr. par action, même chiffre que l'an dernier. Les parts reçoivent également une répartition de 10 fr. comme l'an passé. Ce dividende est payable depuis le 1<sup>er</sup> juin à raison de 9 fr. 60 net pour les actions nominatives, 9 fr. 06 net pour les actions au porteur et 9 fr. 03 pour les parts de fondateur.

Les bénéfices nets de l'exercice 1913 se sont élevés à 1.213.472 fr. 59 contre 587.565 fr. 68 pendant l'année 1912. Malgré cette augmentation très importante, le Conseil n'a pas cru devoir proposer un dividende plus élevé que l'an dernier. Voici, du reste, comment l'Assemblée générale a décidé d'employer le solde bénéficiaire disponible :

A la réserve facultative.....	Fr. 19.445 20
Amortissement des immobilisations	552.475 74
Dividende de 10 fr. aux 55.000 actions	550.000 »
Attribution statutaire de 10 fr. aux 5.500 parts	55.000 »
Tantièmes statutaires.....	30.555 55
Solde à reporter à nouveau.....	5.996 10
Total égal....	Fr. 1.213.472 59

Ce sont les Chantiers de la Buire qui ont réalisé cette année la plus grosse partie des bénéfices. Le chiffre des livraisons de matériel roulant a atteint près de 13 millions, supérieur de 4 millions à celui de l'exercice précédent. C'est le plus élevé atteint par la

Société jusqu'ici. Les livraisons comprennent 1.882 wagons à marchandises ou voitures à voyageurs, et parmi ces dernières, des grandes voitures à bogies des types les plus récents et les plus luxueux. Le travail reste abondant pour 1914, mais les circonstances deviennent plus difficiles, les commandes plus rares, plus discutées, et souvent les constructeurs français se trouvent aux prises avec la concurrence étrangère.

Les Ateliers de l'Horme ont donné des résultats satisfaisants et la Société s'efforce, en améliorant et en renouvelant son matériel, d'être toujours en mesure de répondre aux besoins de l'industrie.

Le groupe du Pouzin-Veyras a donné un résultat bénéficiaire assez modeste encore, bien que sensiblement supérieur à celui de l'an dernier.

La petite usine de minium de fer a été exploitée depuis juillet 1913 et a donné des résultats encourageants. Avec quelques dépenses d'amélioration, cette branche pourrait aisément se développer.

Voici le bilan au 31 décembre 1913, rapproché de celui de l'exercice précédent :

	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Immobilisations anciennes .....	Mémoire	Mémoire
Immobilisations nouvelles .....	407.796 11	852.475 74
Portefeuille.....	1.009.651 »	987.614 »
Caisse .....	18.424 23	19.953 63
Débiteurs.....	3.913.994 93	4.222.010 »
Approvisionnement .....	2.486.265 95	2.080.437 80
Travaux en cours .....	5.955.573 05	5.388.317 40
Fr.	13.791.705 27	13.550.808 57
<i>Passif.</i>		
Capital social .....	Fr. 5.500.000 »	5.500.000 »
Parts bénéficiaires .....	Mémoire	Mémoire
Réserve légale .....	550.000 »	550.000 »
Réserve facultative .....	550.000 »	530.554 80
Réalisations immobilières .....	89.315 61	89.492 06
Créditeurs divers .....	5.681.955 21	5.050.564 11
Accts sur travaux .....	804.324 10	616.725 01
Profits et pertes, réduit .....	28.544 67	» »
Bénéfices de l'exercice .....	587.565 68	1.213.472 59
Fr.	13.791.705 27	13.550.808 57

#### SOCIÉTÉ ANONYME DES MINES DE LA BOUBLE

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon le 31 mars, sous la présidence de M. Louis Canavy, président du Conseil d'administration.

Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 18 fr. par action. Il s'agit là des actions nouvelles résultant de l'échange des actions anciennes au nominal de 500 fr. contre des actions au nominal de 100 fr. On sait, en effet, que l'Assemblée extraordinaire du 8 novembre 1913 a décidé la division en cinquièmes des 6.400 actions de 500 fr. qui formaient le capital social. Le dividende de 18 fr. attribué aux nouvelles actions correspond donc à 90 fr. sur les actions anciennes contre 60 fr. distribués l'an dernier.

Ce dividende est mis en distribution depuis le 15 avril dernier à raison de 17 fr. 28 net au nominatif et 16 fr. 40 net au porteur. Les actionnaires ont dû présenter leurs titres de 500 fr. avec le coupon n° 14 attaché, pour être échangés contre des titres nouveaux de 100 fr., à raison de 5 actions nouvelles contre une action ancienne. Le dividende de l'exercice 1913 est payable contre détachement du coupon n° 15 des actions nouvelles.

Les bénéfices nets de l'exercice clôturé fin décembre 1913 se sont élevés à 1.090.229 fr. 61. Ils étaient, l'an dernier, de 788.620 fr. 65, mais il convient de faire remarquer que ce chiffre de 788.620 fr. a été obtenu, l'an dernier, après déduction des tantièmes statutaires et de la réserve légale, alors que, pour 1913, dans le chiffre de 1.090.000 fr. la déduction des tantièmes et de la réserve légale n'a pas été pratiquée. Il n'en res-

sor pas moins une augmentation fort importante d'un exercice à l'autre.

En ajoutant au bénéfice ci-dessus le solde reporté de l'exercice précédent, soit 52.145 fr. 49, le total disponible s'élève à 1.142.375 fr. 10 dont l'Assemblée générale, sur la proposition du Conseil, a voté l'emploi comme suit :

A la réserve légale.....	Fr. 54.511 48
Dividende de 18 fr. à 32.000 actions.	576.000 »
Tantièmes statutaires.....	87.571 83
Solde à reporter.....	424.291 79
Total égal.....	Fr. 1.142.375 10

La somme de 424.291 fr. 79 reportée à nouveau sera inscrite à un compte spécial dénommé « Stabilisation du dividende ».

La production de houille a été, en 1913, de 175.750 tonnes. C'est le chiffre le plus élevé atteint jusqu'ici.

Voici le bilan au 31 décembre 1913, rapproché de celui de 1912 :

	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Concessions.....	Fr. 694.595 80	694.595 80
Immeubles et terrains .....	1.392.110 80	1.465.745 20
Travaux préparatoires .....	1.555.918 30	1.242.606 25
Matériel en service .....	518.623 65	586.393 10
Installations diverses .....	3.877.746 25	4.049.284 75
Frais de premier établissement .....	263.675 15	263.675 15
Mobilier .....	192.739 80	190.813 55
Caisse et banques .....	1.006.051 93	904.647 30
Débiteurs divers .....	249.727 30	317.996 71
Portefeuille-titres .....	2.716.230 »	3.322.626 »
Droits à recouvrer .....	29.924 46	27.045 19
Stock .....	2.311 »	2.032 »
Obligations à la souche .....	580.500 »	580.500 »
Fr.	12.580.164 44	13.657.963 »
<i>Passif.</i>		
Capital actions.....	Fr. 3.200.000 »	3.200.000 »
Capital obligations .....	1.343.500 »	1.162.500 »
Réserve légale .....	335.412 26	335.412 26
Fonds de prévoyance .....	1.519.154 60	1.731.906 70
Travaux neufs et recherches .....	1.040.000 »	1.240.000 »
Amortissements .....	3.502.898 95	4.003.780 25
Crédanciers divers .....	642.553 14	431.078 69
Obligations à rembourser .....	160.500 »	219.500 »
Capital pour les pensions .....		191.410 »
Profits et pertes, report .....	47.524 84	52.145 49
Bénéfices de l'exercice .....	788.620 65	1.090.229 61
Fr.	12.580.164 44	13.657.963 »

M. Grand'Eury, administrateur sortant, a été réélu administrateur pour six ans. L'Assemblée générale a, en outre, ratifié la nomination aux fonctions d'administrateur faite par le Conseil en cours d'exercice de M. Alphonse David pour une période de six ans.

L'Exposition de Lyon qui vient de s'ouvrir ne manquera pas de se traduire, pour la Société, par un accroissement d'affaires, mais tout le monde sait que ces périodes de dépenses exceptionnelles sont généralement suivies d'un ralentissement.

L'agence de Clermont a pu réaliser une importante installation, mais avec des paiements différés sur une longue période.

Les installations nouvelles prévues au siège social se poursuivent, mais les dépenses nécessitées par l'Exposition obligent le Conseil à les limiter quelque peu cette année.

Voici le bilan au 31 janvier 1914 rapproché de celui de 1913 :

	1913	1914
<i>Actif.</i>		
Marchandises.....Fr.	1.683.972 75	1.750.177 45
Caisse et banques.....	652.836 52	608.767 02
Valeurs en portefeuille.....	7.002 »	7.002 »
Débiteurs divers.....	150.776 52	294.062 50
Effets à recevoir.....	111.016 95	125.936 85
Comptes d'ordre.....	2.736 15	9.261 20
Agence de Clermont....	33.053 80	32.948 85
Agencements et installations.....	1.200.000 »	1.200.000 »
Amélioration du matériel.....	16.153 60	12.971 15
Travaux neufs.....	»	5.538 90
Frais de prorogation de Société.....	»	9.336 45
Impôt sur les actions....	8.647 31	10.171 34
Cautionnement de la Ville de Lyon.....	80.233 10	80.233 10
100 actions et 8.525 parts		
	Mémoire	Mémoire
	Fr. 3.946.428 70	4.144.406 50
<i>Passif.</i>		
Capital.....Fr.	2.500.000 »	2.500.000 »
Réserve légale.....	67.305 54	75.535 »
Compte d'amortissement	430.000 »	495.000 »
Provision pour mauvaises créances.....	32.927 47	53.477 57
Provision pour amélioration du matériel....	20.497 40	29.343 80
Réserve pour amortissement du capital.....	3.030 30	
Créanciers divers.....	399.802 83	477.451 74
Coupons à payer.....	61.498 89	68.622 88
Loyers et divers dus à l'inventaire.....	127.858 »	127.746 10
Comptes d'ordre .....	37.134 37	41.540 90
Profits et pertes : report antérieur .....	12.815 02	13.871 74
Bénéfices de l'exercice..	256.589 18	258.816 48
	Fr. 3.946.428 70	4.144.406 50

## Chronique du Nord

Lille, 15 juillet 1914.

Au lendemain des jours de fêtes, nous avons peu de nouvelles à donner de nos actions de charbonnages, la corbeille a été déserte et on s'aperçoit que l'on est déjà en période de vacances.

Pour les premiers six mois de l'année 1914, grâce aux efforts faits par les dirigeants de mines, malgré les conditions désavantageuses, mais avant l'application de la nouvelle loi sur la durée du travail dans les mines, le nombre de wagons remis au Nord, qui, en 1913, était de 846.630 wagons, n'a baissé que de 15.139 wagons, puisqu'il est encore de 835.491 pour 1914. On peut craindre une diminution beaucoup plus forte pour le second semestre.

Le malheur est que cette loi, surveillée et exigée par une minorité turbulente, sera appliquée à l'encontre de beaucoup d'autres lois aussi démagogiques et aussi mal étudiées. Il faut bien savoir que les mineurs, en grande majorité, ne la voulaient pas et qu'ils la subiront la mort dans l'âme, car maintenant ils ne peuvent plus travailler plus de 8 heures, et augmenter ainsi leurs salaires.

Cela est sans grand effet dans les circonstances actuelles du marché.

Nos lecteurs savent pour quelles raisons nos houillères peuvent maintenir leurs prix, mais en sera-t-il toujours ainsi dans l'avenir ? A un autre point de vue, dans la prochaine période de hausse, l'extension de nos houillères sera arrêtée et ce sera au profit des charbonnages étrangers qui pourront écouter en France de gros tonnages, mais comme eux-mêmes auront pu relever leurs cours, ceci se traduira pour tous les charbons vendus en France, provenant aussi bien des mines nationales que des mines étrangères, par une hausse très forte que devront supporter nos industriels. Mais pour nos mines, pour les ouvriers qu'elles emploient et pour le pays qui en subit la répercussion, ce sera toujours une diminution de production qui fera sentir ses effets.

Aniche perd 20 fr. à 2575 ; il déploie beaucoup d'activité dans ses travaux de recherche.

Anzin est en recul de 70 points à 7525. Bruay a bénéficié exceptionnellement d'un nombre assez grand de demandes qui l'ont poussé jusqu'à 1315 pour terminer en clôture à 1309 avec trois points de gain ; au contraire, la coupe recule d'un point à 131.

Bully-Grenay est monté à 5725, venant de 5695, mais n'apparaît pas aujourd'hui à la cote ; la coupe à 116, bien orientée.

Carvin se laisse enlever 25 points à 760.

Clarence à 190 est diminué de 8 points.

Courrières à 4735, monte de 25 points, mais il faut noter qu'il a coté presque 4785. Le droit de souscription est en hausse et s'est acheté jusqu'à 3030 ; nos lecteurs savent que la Compagnie a fixé à 1450 fr. le prix des actions nouvelles émises à titre réductible et dont le délai expire le 18 juillet.

Crespin tombe à 65, en baisse de 5 points.

Douchy reste fixé à 695, fait peu d'échanges et n'apparaît même pas au tableau aujourd'hui.

Dourges dégringole à 430.25, venant de 436.

10° Drocourt à 607 est délesté de 4 points.

Escarpelle paie aussi son tribut à la baisse, en recul de 11 points à 675.

Ferfay est monté à 265, mais disparaît du tableau.

Lens reprend 4 points à 1340 ; le 10° suit à 135.25. Une venue d'eau s'est produite à la fosse n° 9 ; elle oblige à refaire une partie du cuvelage et suspend pendant quelque temps le service de la fosse. C'est un grand inconvénient, la Compagnie pouvant très facilement occuper son personnel ouvrier ailleurs.

La coupe de Liévin à 130 ne perd qu'un quart de point,

Ligny, qui détache aujourd'hui un coupon brut de 20 fr., recule de 18 points à 580.

Marles 30 0/0 témoigne d'un peu de faiblesse à 2999 ; la part 70 0/0 laisse échapper 20 points à 4180 et le 20° 1 point à 213.

Meurchin, dont l'Assemblée générale aura lieu fin de ce mois, répète le cours de 2120.

Ostricourt fait de même à 260.

Vendin gagne une fraction à 66.75.

Vicoigne et Nœux varie très peu à 1552, amoindri de 3 points ; la coupe perd un point à 157.

Aux diverses, calme plat : Margarineries de Béthune apparaît à 165.

Le groupe pétrolier a suivi la même allure que le groupe charbonnier mais avec de fortes pertes pour certaines valeurs. L'élan est donné ; on annonce la formation de deux nouvelles Sociétés, l'Omniun des Pétroles du Nord, 19, rue Faidherbe, à Lille et la Société des Pétroles de Bustenari, 17, rue Pauvrée, à Roubaix ; toutes deux avec des actions de 500 fr., la première au capital de 2.500.000 fr. ; la seconde au capital de 1.500.000 fr.

Bordeni gagne 5 fr. à 515, mais la part en perd 24 à 326.

La part de Dabrowa que nous avions laissée à 4500, dégringole à 3890.

La part de Grabounika passe de 585 à 516.

Les Karpathes perdent 64 points à 610 et la part fait une forte chute de 4345 à 3800.

Potok baisse de 635 à 579.

Wankowa perd 45 points à 450 ; la part baisse de 215 à 200.50.

Zagors recule de 39 points à 461 et la part de 60 à 270.

## Chronique de Londres

Londres, 16 juillet 1914.

L'anniversaire de la bataille de La Boyne, c'est-à-dire de la victoire des protestants irlandais sur les partisans catholiques de Jacques II, a été célébré dans l'Ulster avec tout l'enthousiasme traditionnel, mais heureusement sans incident. Malgré les déclarations belliqueuses ou intrinsèques des deux partis, beaucoup de gens modérés estiment qu'on finira par arriver à un arrangement. Les difficultés qui séparent actuellement conservateurs et libéraux se réduisent, en effet, à peu de chose. D'un côté, les conservateurs insistent pour qu'on ne fixe pas de limite à la durée de l'exclusion des comtés de l'Ulster ; ils demandent, en outre, que cette exclusion s'applique à la province de l'Ulster tout entière et non pas seulement aux comtés où il existe une majorité protestante.

De son côté, le Gouvernement libéral a renoncé à limiter à six ans, comme il l'avait proposé primitive, la durée de l'exclusion des comtés de l'Ulster ; il serait, en effet, assez illogique de prétendre lier les mains aux Parlements ultérieurs. Par contre, il ne consent à soustraire à la juridiction du Parlement de Dublin que les comtés où il existe une majorité protestante ; les comtés catholiques (soit 2 sur 6),

devraient être rattachés au Parlement de Dublin. C'est donc, en somme, sur le sort de ces deux comtés catholiques que tourne actuellement toute la question. Il est invraisemblable de croire que les hommes d'Etat anglais, qui ont toujours considéré le « compromis », comme le principe essentiel du régime parlementaire, ne soient pas capables en la circonstance de trouver un arrangement susceptible de donner à peu près satisfaction à tout le monde.

Les Consolidés, après avoir quelque peu reculé ces derniers jours, finissent fermes à 75 11/16.

Depuis un certain temps, nous n'avions pas eu l'occasion de parler des Chemins de fer américains ; voici que la question revient à l'ordre du jour ; ce n'est pas malheureusement pour faire de bien agréables constatations. Il y a quelques jours, l'Interstate Commission publiait un rapport où l'administration des directeurs de la Newhaven and Hartford Railroad C° est critiquée dans les termes les plus énergiques. La Commission déclare expressément que jamais dans l'histoire des Chemins de fer américains on n'avait vu pareil exemple de mauvaise administration. Elle estime que la perte subie par les actionnaires du New-Haven, en raison de la mauvaise gérance des directeurs, s'élève au minimum à 60 millions de dollars et atteint peut-être 90 millions. La Commission est d'avis que, en pareil cas, les administrateurs des Compagnies de chemins de fer devraient être rendus civilement responsables, vis-à-vis des actionnaires, des pertes subies.

On sait que la Newhaven Railroad est un des plus anciens chemins de fer américains ; il traverse la Nouvelle-Angleterre, c'est-à-dire la région la plus riche et la mieux développée de tous les États-Unis. Pendant longtemps, la Newhaven Railroad a été considérée comme une des Compagnies non seulement les plus florissantes, mais également comme les mieux administrées. Il y a quelques années cependant, les administrateurs dont faisaient partie M. Pierpont-Morgan et M. Rockefeller semblent avoir été pris d'un véritable accès de folie. Sous prétexte de contrôler tous les moyens de transport dans la Nouvelle-Angleterre, ils achètent à des prix exorbitants toute une série de lignes secondaires : Compagnies de tramways, Compagnies de navigation, etc., dont plusieurs travaillaient à perte. En particulier les directeurs du Newhaven achetaient, il y a quelques années, un système de tramways électriques de Rhode-Island au prix de 20 millions de dollars, alors que d'après les experts, ledit système de tramways ne valait pas plus de 8 millions de dollars. Naturellement, tous ces achats ont été faits sans prévenir le moins du monde les actionnaires qui voyaient simplement monter, dans le bilan annuel, le chiffre des participations et qui pouvaient raisonnablement croire que ces participations étaient des participations fructueuses ou du moins payantes.

Il est bien clair qu'avant que l'Amérique puisse demander aux capitalistes européens de financer à nouveau ses Chemins de fer, une réorganisation complète de leur administration s'impose ; en particulier, il semble indispensable d'exiger que les Compagnies publient, à intervalles suffisamment courts (tous les six mois), un rapport donnant les détails complets sur leurs diverses participations, sur le prix auquel ces diverses participations ont été achetées et quelle en est la valeur réelle. En outre, l'usage d'émettre des obligations gagées sur de soi-disant « sécurités collatérales » qui, le plus souvent, ne sont que des actions de telle ou telle Société en déconfiture, devrait être radicalement aboli.

On annonce qu'un certain nombre de Compagnies de navigation et de chantiers de constructions navales ont décidé de former une nouvelle Compagnie qui sera connue sous le nom de Furness Houlder Argentine Lines C°. La nouvelle Compagnie aurait comme principaux actionnaires la Furness Withy, la Houlder Brothers, Palmers Shipbuilding and Iron C°, etc. L'objet de la Compagnie est d'organiser de nouveaux services de cargo-boats sur la République Argentine. Plusieurs des Compagnies actionnaires ont déjà organisé sur Buenos-Aires d'importants services pour le transport des viandes gelées ; la nouvelle Compagnie mettra pratiquement entre leurs mains le monopole du transport de ces viandes.

Ceci est évidemment une réponse aux efforts faits récemment par l'Allemagne pour développer ses services sur l'Amérique du Sud. Le trust allemand que forment actuellement la Hamburg Amerika Linie et le Norddeutscher Lloyd fait actuellement de très grands efforts pour obtenir la première place parmi les lignes de l'Amérique du Sud ; elle a placé récemment sur ses lignes deux paquebots de 16.000 et 18.000 tonnes (le Cap Finistère et le Cap Trajalgar) qui sont actuellement les plus gros et les plus rapides

de tous les bâtiments faisant le service entre l'Europe et l'Amérique du Sud.

On sait également que le même trust a mis en service sur la ligne de New-York des bâtiments dont le tonnage est supérieur à celui des bâtiments anglais. Enfin, au mois de janvier prochain, elle mettra en service sur la ligne d'Australie au moins un bâtiment qui sera également supérieur à tous ses rivaux anglais.

La seule façon pour les armateurs anglais de résister à cette concurrence est d'employer des moyens similaires, c'est-à-dire de se syndiquer. Nous avons signalé, il y a quelque temps, la fusion de deux grandes Compagnies qui font le service sur l'Inde : la British India et la Peninsular and Oriental Co. La nouvelle fusion est la preuve que les Compagnies anglaises comprennent la nécessité de ces sortes d'ententes.

\*\*

Nous avons signalé, il y a quelque temps, le très encourageant rapport, pour l'année 1913, des administrateurs de la National Bank of South Africa. On annonce, cette semaine, que cette même banque a décidé d'incorporer une autre banque sud-africaine la Natal Bank; par l'absorption en 1910 de la « National Bank of the Orange River Colony », par l'absorption, deux années plus tard, de la « Bank of Africa », la National Bank of South Africa s'était placée nettement au second rang derrière la Standard Bank of South Africa. Sa nouvelle acquisition la met, au moins en ce qui concerne le chiffre des dépôts, sur le pied d'égalité avec la première banque de l'Afrique du Sud.

La Natal Bank ayant environ 40 agences et la National Bank of South Africa en ayant environ 200, le nombre de ses agences devrait donc être porté à 240. Il est probable, cependant, que pour ne pas faire double emploi, on sera amené à supprimer un certain nombre de ces agences; dans l'ensemble, cependant, il est peu probable que le chiffre total soit très différent de celui des agences de la Standard Bank qui est aujourd'hui de 220.

Le bilan de la Banque d'Angleterre indique les principales modifications suivantes :

Circulation .....	£ 29.315.255	— 215.915
Encaisse.....	40.054.654	+ 454.684
Réserve.....	29.189.399	+ 670.619

## Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 16 juillet 1914.

La situation boursière étant encore dominée par la situation politique, nous n'avons pas voulu donner des leçons d'initiative aux grandes places financières; comme elles, nous restons hésitants, avec une pointe de pessimisme.

Celui-ci s'est particulièrement manifesté au terme et s'y est concentré sur le groupe canadien, qui a subi un vigoureux assaut de la part des baissiers. Après avoir d'abord localisé leurs attaques à la Barcelona Traction, sous des prétextes qui échappent à l'analyse, ils ont tourné leurs efforts vers la Brazilian Traction, n'épargnant guère non plus les Mexico Tram ni l'Argentine Railways. Dans la bousculade, les valeurs de traction ont fini par souffrir aussi, mais peu.

SIDÉRURGIE. — Le spectacle de nos laminaires transformateurs n'est pas pour donner du réconfort au capitaliste; manquant de besogne et payant leurs lingots relativement cher à leurs grandes concurrentes les aciéries qui les approvisionnent, ils ont la vie particulièrement dure en ce moment; les négociations allemandes en vue de syndiquer les produits B, qui les intéressent, ne paraissent pas prendre bonne tournure.

Nos gros laminaires à poutrelles et à rails, autoproducateurs de leurs matières premières et syndiqués, ont moins à se plaindre; le contraste entre les résultats d'Ougrée et des Tôleries Liégeoises est significatif à ce point de vue.

On pense qu'Ougrée accusera encore pour 1913-14 10 millions de bénéfice contre 14 millions 1/2 et donnera 60 fr. de dividende, tandis que les Tôleries Liégeoises ont perdu 173.575 fr. couverts pour moitié par le fonds de prévision. Le Titan Anversois qui s'est spécialisé dans les appareils de levage, pourra encore donner 7 0/0 de dividende.

CHARBONNAGES. — Depuis le 1<sup>er</sup> du mois, les primes d'été ont été réduites, ce qui a fait croire à tort à une nouvelle baisse des charbons domestiques; en réalité il y a baisse relative, en ce sens, que des charbonnages prolongent assez facilement le délai d'échéance des primes sous des prétextes divers (expéditions retardées pour manque de bois, eaux, etc.).

Néanmoins, les ventes vont trop mal pour inci-

ter à des achats de valeurs, et il y a plutôt encore du déchet du côté des Agglomérés Réunis, du Centre de Jumet, de Courcelles-Nord, de Falisolle, du Hasard, etc. Les charbonnages russes eux-mêmes sont faibles, tout autant que les devises sidérurgiques russes, du reste.

L'exercice 1913-14 de Bielaia ne semble pas devoir différer sensiblement du précédent; mais l'exercice en cours pourrait se ressentir des transformations apportées au régime financier. A Ouspensk, le bilan au 30 septembre laisse une cinquantaine de mille rubles disponibles pour les amortissements.

VALEURS DIVERSES. — Si les glacières et verreries se tiennent assez bien, de même que les distributions d'électricité, les fonderies de zinc laissent à désirer et les mines d'or reviennent en partie sur un mouvement en avant qui avait son origine à Londres.

Aux textiles, les lainières tout au moins avaient de bonnes dispositions qu'elles ont peine à garder; quant au coloniales, elles se montrent encore une fois fort affectées des discussions sur l'efficacité des mesures administratives nouvelles, et l'on note, par exemple, 391 en Simkas, 406 en ordinaire Haut-Congo, 1895 en ordinaire Katanga.

Les Cristalleries du Val Saint-Lambert maintiendront leur dividende de 45 fr. L'Assemblée extraordinaire de la Banque de Reports a adopté à l'unanimité les propositions du Conseil : changer la dénomination sociale en celle de Crédit Mobilier de Belgique, et créer 40.000 parts bénéficiaires avec droit de vote permettant à la Banque de l'Union Anversoise de contrebalancer l'influence qu'aura chez elle la Banque des Reports après souscription de ses 10 millions de francs d'actions.

Des déclarations à l'Assemblée de l'Union Minière, retenons que la production de 1914 est estimée à 12.000 tonnes contre 7.000 en 1913, que le prix de revient du premier semestre a été de 778 fr. contre 800 en 1913, que les travaux d'extension des mines se poursuivent normalement et qu'un contrat avantageux a été conclu avec le charbonnage de Wankie pour qui des réductions de tarifs ont été consenties par les chemins de fer rhodésiens.

## Assemblées et Dividendes

### Banque Ottomane.

L'Assemblée de la Banque Ottomane, tenue le 24 juin à Londres, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté, comme l'année dernière, un dividende de 14 sh. par action de 500 fr. libérée de 250 fr., contre 18 sh. pour les exercices antérieurs; ce dividende a été payé le 1<sup>er</sup> juillet.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital : £ 10.000.000.	5.000.000 0	5.000.000 0
À déduire, non appelé : £ 5.000.000.	1.416.754 10	1.069.240 18
Billets en circulation.....	1.703.248 0	1.765.757 6
Comptes courants créateurs.....	10.935.642 12	13.452.122 5
Dépôts à échéance fixe.....	1.152.887 7	1.222.097 6
Réserve statutaire.....	1.250.000 0	1.250.000 0
Profits et pertes :		
Bénéfices nets.....	361.223 9	362.066 13
Report antérieur...	22.298 17	22.400 0
	21.542.054 15	24.143.684 8
<i>Actif.</i>		
Espèces en caisse....	5.256.959 4	4.327.605 19
Placements temporaires, reports, etc....	1.346.883 9	2.006.905 11
Effets à recevoir....	2.690.291 18	4.223.213 1
Valeurs en portefeuille	3.316.569 11	2.881.978 19
Comptes courants débiteurs.....	3.867.622 3	5.512.738 12
Avances sur nantissements.....	3.041.257 10	3.159.411 2
Immeubles et mobilier	297.416 16	311.741 5
Avance statutaire au Gouvernement.....	1.389.503 12	1.394.813 19
Participation dans les avances au Gouvernement.....	335.550 12	335.276 0
	21.542.054 15	24.143.684 8
<i>Répartition.</i>		
Dividende aux actions	350.000 0	350.000 0
Parts de fondateurs, administrateurs et commissaires .....	11.122 0	11.206 13
Report à nouveau....	22.400 0	23.260 0
	383.522 6	384.466 13

Les bénéfices de 1913, qui s'élèvent à £ 360.066 13 sh. 4 d., sont à peu près égaux à ceux de l'exercice 1912 qui marquaient une diminution d'environ £ 400.000 par rapport à 1911. Après ces deux années troublées par la guerre, la situation tend à redevenir normale; le portefeuille-effets et les comptes courants ont repris plus d'ampleur; les avances au Gouvernement ont conservé la même importance.

A la suite de l'annexion de la Tripolitaine à l'Italie, la succursale de Tripoli a été fermée; d'autre part, les agences de Monastir et d'Uskub n'étant plus en territoire turc ont été cédées en 1913. La Banque a, par contre, ouvert de nouvelles succursales à Djeddah, Hodeidah, Ourfa et Bolon, et au commencement de 1914 une agence aux Dardanelles et un bureau à Zahlé.

Le tableau suivant résume les résultats réalisés depuis 1901 :

Exercices	Bénéfices	Réserves	Tantimes	Dividendes	
				En livres sterling	En sh.
1901.	333.445	33.344	7.454	300.000	12
1902.	370.035	37.003	8.303	325.000	13
1903.	369.163	36.916	8.225	325.000	13
1904.	394.460	39.446	10.771	350.000	14
1905.	464.200	46.420	16.778	400.000	16
1906.	523.287	52.329	22.096	450.000	18
1907.	518.927	51.992	21.713	450.000	18
1908.	515.072	51.507	21.356	450.000	18
1909.	483.800	»	23.380	450.000	18
1910.	475.211	»	22.521	450.000	18
1911.	472.219	»	22.298	450.000	18
1912.	361.223	»	11.122	350.000	14
1913.	362.066	»	11.206	350.000	14

Le rapport rappelle l'émission qui a été faite en avril dernier à Paris d'une tranche de 500 millions de francs à valoir sur l'emprunt ottoman 5/0 1914 d'un montant nominal de 800 millions. La vie économique en Turquie semble reprendre son mouvement régulier, si on en juge par les recettes des chemins de fer qui, chiffrées globalement, se sont élevées en 1913 à liv. tq. 1.372.129 en augmentation de liv. tq. 48.358 sur celles de 1912; les sommes payées par le Gouvernement aux Compagnies pour couvrir les insuffisances de recettes ont été de liv. tq. 222.638, y compris liv. tq. 48.315 pour le chemin de fer de Bagdad, au lieu de liv. tq. 196.360 en 1912.

Enfin, ainsi que le signale le rapport, l'administration de la Dette publique accuse un excédent de recettes disponibles de liv. tq. 1.250.000 pour le dernier exercice, après paiement des garanties kilométriques et des annuités des différents emprunts dont le service est garanti par les dimes et la taxe sur les moutons; un tel chiffre n'avait encore jamais été atteint.

Dans les fonctions multiples qu'elle assume, la Banque Ottomane ne manque pas d'éléments d'activité, malgré l'affaiblissement territorial de la Turquie. Sa situation reste très forte après cette période troublée : ses réserves sont intactes. Au cours actuel de 578, l'action Banque Ottomane n'est qu'à quelques francs au-dessus de sa valeur intrinsèque, calculée d'après le montant de ces réserves lequel dépasse le quart du capital versé.

### Crédit Franco-Egyptien.

L'Assemblée du Crédit Franco-Egyptien, tenue le 9 juillet, a approuvé les comptes du dernier exercice clos le 31 mars ; elle n'a eu à voter aucun dividende ; les bénéfices, qui se sont élevés à 662.513 fr. 04, ont été intégralement mis en réserve. Pour les exercices 1912-13 et 1911-12 il avait été réparti 40 fr., et pour l'exercice 1910-11 12 fr. 50 par action de 250 fr.

Les comptes du dernier exercice se comparent comme suit à ceux du précédent :

	1913	1914
<i>Passif.</i>		
Capital (50.000 actions de 250 fr.) .....	Fr. 12.500.000	12.500.000
Réserve légale.....	156.890 30	189.152 20
Fonds spécial de prévision.....	818.202 30	1.000.000 »
Dividendes restant à payer.....	14.008 94	9.163 85
Comptes créditeurs.....	3.252.049 67	3.231.254 21
Effets à payer et acceptations.....	3.690.873 90	3.192.355 24
Intérêts à courir sur portefeuille .....	261.022 23	185.527 09
Comptes d'ordre.....	33.520 44	82.049 16

Profits et pertes :		
Report antérieur...	110.136 80	41.320 79
Bénéfices de l'exercice .....	695.305 79	662.513 04
Fr. 21.582.012 42	21.093.065 58	

<i>Actif.</i>		
Caisse et banques. Fr.	1.870.375 79	2.961.000 38
Reports.....	501.775 »	"
Comptes courants débiteurs.....	774.545 85	874.461 78
Débiteurs par acceptation.....	567.000 »	510.000 »
Avances sur garanties	7.689.951 42	7.300.906 57
Effets escomptés.....	5.669.948 58	5.090.866 75
Terrains et immeubles	1.261.331 99	1.273.686 13
Titres en portefeuille.	1.592.325 90	1.505.727 23
Participations diverses.....	1.409.932 60	1.354.328 77
Avances au timbre.....	49.360 82	44.433 93
Frais d'augmentation du capital.....	50.064 20	"
Comptes d'ordre.....	108.070 27	144.990 29
Frais d'installation et mobilier.....	37.330 »	32.663 75
Fr. 21.582.012 42	21.093.065 58	

## COMpte DE PROFITS ET PERTES

Intérêts, commissions et divers.....	Fr. 1.045.343 15	1.035.666 44
A déduire :		
Frais généraux.....	345.371 11	368.487 15
Amortissement frais d'installation et mobilier.....	4.666 25	4.666 25
Bénéfices nets. Fr.	695.305 79	662.513 04
Report antérieur....	110.136 80	41.320 79
Total disponible.	805.444 59	703.833 83
<i>Répartition.</i>		
Amortissement frais d'augmentation du capital.....	50.064 29	"
Réserve légale.....	32.261 90	6.492 45
Dividende.....	500.000 »	"
Fonds de prévoyance.	181.797 70	500.000 »
Amortissement frais d'installation.....	"	32.663 75
Report à nouveau....	41.320 79	164.677 63
Fr. 805.444 59	703.833 83	

Les bénéfices de l'exercice 1913-1914 se sont élevés à 662.513 fr. 04 contre 695.305 fr. 79 en 1912-1913 ; ils eussent permis, comme l'année dernière, la distribution d'un dividende de 40 fr. qui eût absorbé 500.000 fr. si le Conseil, considérant la prolongation de la crise financière en Europe, n'avait jugé convenable de renforcer la trésorerie, ce qui, du reste, concorde avec le projet de rachat d'actions de la Société. L'Assemblée extraordinaire, qui devait délibérer sur ce point, n'a pu se tenir faute de quorum : les rachats d'actions serviraient à réduire le capital et à augmenter en même temps les réserves. Le capital, qui primitivement était divisé en actions de 125 francs, avait été réduit déjà, à la fin de 1909, de 12.500.000 à 7.500.000 fr., puis porté de nouveau à 12.500.000 fr. et divisé en même temps en actions de 250 fr.

La politique du Conseil consiste d'ailleurs avant tout, dans les circonstances présentes, à consolider la situation de la Société en améliorant les différents postes de l'actif plus qu'à accroître le mouvement des affaires. Les opérations de banque et les transactions immobilières, générées par le resserrement du crédit et par la hausse du loyer de l'argent, ont été difficiles en Egypte, où l'on n'a pu encore se remettre, dans le trouble jeté par la guerre italo-turque et la guerre balkanique, de la crise qui remonte à 1907 ; toutefois, le Conseil a confiance dans le relèvement prochain des affaires dans le pays qui a bénéficié de bonnes récoltes de coton en ces dernières années.

Grâce aux dispositions prises pour mettre la trésorerie plus à l'aise, la Société a pu jouir d'une indépendance relative, et ainsi, malgré la difficulté de se procurer des crédits sur les places européennes, elle a été à même de donner toute l'ampleur voulue à ses avances sur coton, sur lesquelles se porte spécialement son activité. Le chiffre de ces opérations, pour la dernière campagne, a été supérieur à celui de la précédente ; ces avances se liquidant après la clôture de l'exercice, le compte en a été fortement réduit depuis lors et les disponibilités ainsi reconstituées ont servi à diminuer le montant de ses acceptations. Depuis le 31 mars, des réalisations ont, d'autre part, réduit le compte des terrains et immeubles.

La situation n'est, en somme, pas mauvaise, et l'accroissement des réserves sociales va encore la fortifier : l'action Crédit Franco-Egyptien vaut

intrinsèquement mieux que son cours actuel de 158, et la perspective des rachats, qui en stabiliseraient le marché, peut la rendre intéressante.

## Tramways de la Rive Gauche de Paris.

L'Assemblée de la Compagnie Electrique des Tramways de la Rive Gauche, tenue le 9 juin, a voté, comme les deux années précédentes, un dividende de 2 fr. 75 par action de 100 fr., payable depuis le 10 juillet, contre 2 fr. 50 pour l'année 1910.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Passif.</i>		
Capital (120.000 act.)	12.000.000 »	12.000.000 »
Fournisseurs et créanciers.....	493.871 06	527.040 65
Coupons à payer.....	25.415 61	22.054 87
Cautionnements des agents.....	31.616 72	33.564 47
Caisse de retraites .....	1.360 45	2.424 05
Salaires du personnel	28.921 25	32.813 70
Réserve légale .....	39.929 78	61.495 16
Règlement d'exercice.	89.410 »	53.617 31
Provisions diverses..	417.313 79	444.810 61
Bénéfices nets.....	431.307 74	467.359 88
Report précédent.....	8.940 50	18.957 68
Fr. 13.568.086 90	13.664.138 38	

<i>Actif.</i>		
1 <sup>er</sup> établissement :		
Lignes..... Fr.	9.353.577 63	9.347.227 78
Terrains: Ivry et Boulogne.....	370.146 16	370.146 16
Travaux complémentaires.....	1.373.545 10	1.409.712 40
Outilage, matériel, mobilier et divers..	56.227 93	56.704 93
Fr. 44.453.496 82	44.183.791 27	
Approvisionnements .....	343.735 53	402.336 31
Cautionnements.....	50.000 »	50.000 »
Assurances .....	4.539 43	4.523 04
Sommes à recouvrer et débiteurs.....	43.815 98	41.923 74
Frais de constitution, installation et mise en train.....	355.053 32	335.328 14
Caisse et banquiers ..	1.617.445 82	1.646.235 88
Fr. 13.568.086 90	13.664.138 38	

## COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Recettes totales ..Fr. 2.227.764 90

Dépenses .....

1.796.457 16

2.283.462 15

Bénéfices nets..

431.307 74

467.359 88

Soldes antérieurs....

8.940 50

18.957 68

Bénéfices disponibles.

440.248 24

486.317 56

Répartition.

Réserve légale.... Fr.

21.565 38

23.368 »

Amortissement du 20<sup>e</sup> des frais de constitution.....

19.725 18

19.725 18

Provisions diverses..

50.000 »

100.000 »

Dividende .....

330.000 »

330.000 »

A reporter .....

18.957 68

13.224 38

Fr. 440.248 24

486.317 56

Les résultats des dernières années se comparent ainsi :

Recettes	Dépenses	Solde	
		de brutes	d'exercise
par kilom.-voiture	En mille francs		Francs
1904. 0.645	0.591	1.373	+ 144 »
1905. 0.674	0.567	1.508	+ 261 »
1906. 0.652	0.561	1.640	+ 250 »
1907. * 0.662	0.568	1.703	+ 300 »
1908. 0.686	0.550	1.820	+ 373 »
1909. 0.671	0.542	1.878	+ 379 »
1910. ** 0.706	0.589	1.825	+ 342 2 50
1911. 0.701	0.561	2.052	+ 410 2 75
1912. 0.767	0.619	2.228	+ 431 2 75
1913. 0.762	0.606	2.283	+ 467 2 75

\* Y compris les intérêts et escomptes, à partir de 1907.

\*\* Inondations et incendie de l'usine électrique de Vitry.

Depuis 1912, l'affaire est entrée dans une ère nouvelle, caractérisée par l'application du nouveau cahier des charges. Celui-ci date en effet de 1911, époque à laquelle la Compagnie a obtenu la prorogation de la concession de 1930 à 1950, de la ligne intra-muros de 14 kilomètres de la Porte de Vincennes à la Porte de Saint-Cloud, et extra-muros, des deux lignes Porte de Vincennes-Porte d'Orléans et Porte d'Orléans-Porte de Saint-Cloud, d'une longueur totale de 22 kilomètres. En même temps, la Compagnie a renoncé à la ligne d'Ar-

cueil-Cachan au Luxembourg, accepté des remaniements de tarifs et de nouvelles charges ouvières. Ces dernières ont coûté 90.000 fr. environ, et les charges fiscales connexes 40.000. Par contre, l'application aux lignes extra-muros du nouveau cahier des charges, comportant la création de la première classe et l'élévation du nombre des sections de sept à dix, a comporté en 1912 une plus-value de recettes de 93.000 fr. et, en 1913, une nouvelle augmentation de plus de 30.000 fr., du fait de l'application de ces tarifs sur la ligne intra-muros à partir du 1<sup>er</sup> janvier ; les recettes de cette ligne du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre ont en effet atteint 768.000 au lieu ne 736.000 fr.

Les recettes totales de l'exercice 1913 sont en nouvelle augmentation de 56.000 fr. Avec un parcours total de 2.993.526 kilomètres en 1912, 2.926.386 en 1911, 2.583.294 en 1910, 2.762.540 en 1909 et 2.628.466 en 1908, malgré ce développement du trafic, la dépense d'énergie électrique tant pour la traction que pour les dépôts a diminué de 44.000 fr. à cause de l'installation sur les voitures de compteurs électriques et à l'allocation de primes aux wattmen d'après leurs économies ; dans les dépôts, la dépense s'est abaissée de 0,096 à 0,089. En définitive, les bénéfices nets ont grossi encore de 30.000 fr., et, tout en maintenant le dividende, le chiffre des prévisions a pu être relevé de 50.000 à 100.000 fr.

## Électricité de Limoges.

L'Assemblée de la Compagnie Cent

En 1913, les recettes totales d'éclairage et de force se sont élevées à 1.497.903 fr. 45, en augmentation de 43.008 fr. 75 sur celles de 1912, mais par suite de l'accroissement des dépenses, les bénéfices d'exploitation sont de 784.597 fr. 41, en augmentation de 5.728 fr. 86.

Si ce chiffre des bénéfices d'exploitation ne se rapproche pas davantage du chiffre de l'accroissement des recettes, cela tient à ce que la Société a eu à supporter en 1913 quelques nouvelles charges, comme la redevance de 20.000 fr. payée pour la première fois à la Ville de Limoges; l'augmentation du loyer de l'usine hydraulique du Saillant qui a passé de 60.000 fr. à 65.000 fr.; les frais d'entretien des installations que la précédente Assemblée avait décidé de passer en frais généraux d'exploitation et qui se sont élevés à 6.500 fr.; enfin, une augmentation de 10.000 fr. dans la consommation du charbon.

La somme de 20.000 fr. de redevance à la Ville de Limoges qui figure pour la première fois dans les dépenses d'exploitation, est le résultat des négociations engagées avec l'administration municipale dans le but de fixer la participation de la Ville dans les bénéfices de la Compagnie.

Au terme de la nouvelle convention passée avec la Ville de Limoges, celle-ci abandonne tous ses droits dans le partage des bénéfices. Par contre, la Compagnie paie à la Ville de Limoges depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1914, une redevance forfaitaire de 20/0 sur toutes les recettes brutes des ventes de courant pour n'importe quel usage sur tout le territoire de la Ville de Limoges. Pour la période antérieure au 31 décembre 1913, la somme à payer à la Ville a été fixée à 20.000 fr. C'est cette somme qui a constitué une charge nouvelle pour l'exercice 1913.

Au 31 décembre 1913, le nombre d'abonnés était de 3.630, contre 3.229 au 31 décembre 1912.

Le compte de premier établissement s'est augmenté en 1913 de 196.773 fr. 55. Mais le Conseil en a déduit le montant des amortissements votés les années précédentes, ce qui a ramené ce compte à 7.343.545 fr. 92, et ce qui explique la disparition, au passif, des réserves pour amortissements.

Signalons que, par suite de l'affectation de 54.096 fr. 13 à la réserve légale, celle-ci se trouvait portée à son plein de 283.000 fr.

Voici un tableau comparé des résultats des quatre derniers exercices :

	Bénéfices Recettes	Bénéfices d'exploitation	Bénéfices nets	Divi- dende
1910	960.318 30	647.498 30	417.920 93	6
1911	1.035.454 60	683.774 50	444.704 32	6
1912	1.154.896 70	778.868 55	482.124 25	6
1913	1.197.905 45	784.597 41	532.783 34	6

#### Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire.

L'Assemblée de la Société des Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët), réunie le 12 mai, a voté un dividende de 60 fr. contre 55 fr. l'année dernière, 50 fr. l'année précédente et 45 fr. les quatre années antérieures. Un acompte de 25 fr. ayant été réparti le 4<sup>er</sup> janvier, le solde de 35 fr. a été payé le 1<sup>er</sup> juillet.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

	Passif.	
Capital (24.000 actions)	12.000.000	" 12.000.000 "
Obligations.....	727.797 46	717.268 10
Comptes sur travaux en cours.....	80.123.390 39	80.288.359 01
Créanciers divers.....	2.854.531 91	7.503.813 59
Coupons et obligations à rembourser.....	30.950 "	33.055 "
Réserve légale.....	538.995 36	643.209 89
Réserve p <sup>r</sup> assurance contre les accidents du travail.....	900.000 "	1.000.000 "
Réserve pour retraites ouvrières.....	47.349 42	"
Réserve spéciale.....	2.650.895 15	9.134.290 08
Profits et pertes : Bénéfices de l'exercice.....	2.084.290 69	2.270.396 81
Report antérieur...	53.389 64	75.458 20
	Fr. 102.011.590 02	107.665.850 68

#### Actif.

Chantiers de l'Atlantique et de la Normandie.....	Fr. 19.904.297 06	23.511.376 02
Amortissements.....	12.413.922 81	14.613.922 81
Premier établissement.....	Fr. 7.490.374 25	8.987.473 21
Approvisionnements .	4.083.631 61	3.888.887 75

Travaux en cours d'exécution.....	71.190.360 69	80.413.887 85
Caisse et banques.....	12.072.081 69	2.040.523 93
Valeurs en portefeuille	543.487 "	722.663 80
Débiteurs divers.....	6.631.654 78	8.002.914 39
	Fr. 102.011.590 02	107.665.850 68

#### Répartition.

Réserve légale.....	104.214 53	113.519 84
Dividende .....	1.320.000 "	1.440.000 "
Tantièmes.....	138.007 60	155.687 70
Réserve accidents du travail.....	100.000 "	"
Réserve spéciale .....	400.000 "	550.000 "
Report à nouveau .....	75.458 20	86.647 47
	Fr. 2.137.680 33	2.345.855 01

Bien que l'activité ait été sensiblement moins grande en 1913 qu'en 1912 dans l'industrie des constructions navales, la Société n'a pas souffert de ce ralentissement et les résultats obtenus en 1913 sont en nouveaux et importants progrès. Ces bénéfices apparaissent au bilan accusent, en effet, une plus-value d'environ 200.000 fr. après des amortissements s'élevant à 2.200.000 fr., contre 1.950.000 fr. l'année dernière; c'est donc, en réalité, une augmentation de bénéfices de 450.000 francs, d'autant plus appréciable que l'exercice précédent avait été lui-même très supérieur au précédent. Cet accroissement des bénéfices a permis, tout en augmentant les prélevements de prévoyance, de porter le dividende de 55 à 60 fr.

Voici les résultats obtenus par la Société pendant les dix derniers exercices :

Exercices	Bénéfices	Amortissements	Bénéfices nets	Réserves	Dividende
1902...	1.029.095	450.000	579.095	250.000	25
1903...	1.603.296	900.000	703.296	275.000	30
1904...	1.397.795	700.000	697.695	125.000	30
1905...	1.764.266	800.000	964.266	300.000	35
1906...	1.835.701	800.000	1.035.701	300.000	40
1907...	1.944.350	900.000	1.044.350	200.000	45
1908*	2.094.214	803.831	1.210.483	"	45
1909...	1.789.376	539.664	1.189.712	"	45
1910...	2.031.056	766.516	1.264.540	"	45
1911...	2.617.904	1.122.730	1.495.173	240.000	50
1912...	4.034.291	1.950.000	2.084.291	500.000	55
1913...	4.470.397	2.200.000	2.270.397	350.000	60

\* Capital porté de 8 à 12 millions par l'émission de 8.000 actions nouvelles à 800 fr.

Pendant l'exercice 1913, la Société a livré :

Le paquebot *Antilles* à la Société Générale Transatlantique; les deux cargos *Mississippi* et *Georgie* à la même Compagnie; le paquebot *Lutetia* à la Compagnie de Navigation Sud-Atlantique; le contre-torpilleur *Dehorter* à la marine française; l'appareil moteur à turbines du cuirassé français *Courbet*.

Elle a continué ou commencé :

Les paquebots *Puerto-Rico* et *Flandre* pour la Compagnie Générale Transatlantique; le pétrolier *Motrice* à moteurs à combustion interne pour la Société Naphté Transports; le cuirassé *Lorraine*, de 23.600 tonneaux, pour la marine française; quatre canonnières pour le Gouvernement ottoman, actuellement livrées; un cargo pour la Compagnie Fraissinet, de Marseille. Enfin, le grand paquebot *Paris*, de 37.000 tonneaux, pour la Compagnie Générale Transatlantique, que la Compagnie compte mettre à l'eau au mois d'octobre prochain.

La Société avait reçu la commande de trois cargos pour MM. Jebsen et Cie, armateurs à Hambourg, mais la défaillance de cet armateur a permis de ralentir la construction de ces cargos et de pousser plus activement d'autres travaux. En admettant que MM. Jebsen et Cie ne puissent prendre livraison des deux cargos, ces derniers seront facilement placés chez d'autres armateurs.

Depuis le début de 1914, la Société a reçu la commande :

De deux cargos de 6.600 tonnes de port pour la Société Romania de Bucarest; du navire pétrolier *Meuse* pour la marine française et enfin, d'un cuirassé de 23.600 tonneaux, qui sera la reproduction du cuirassé *Lorraine*, pour le Gouvernement hellénique.

Ces commandes nécessitent des avances considérables, c'est pourquoi la Société a émis, depuis le début de l'exercice, 14.800 obligations 5 0/0 remboursables en vingt-cinq ans, au prix de 487 fr. 50.

Cette émission va redonner à la trésorerie toute l'aissance dont elle a besoin; l'activité déployée par la Société a amené en effet, pendant l'exercice, des immobilisations et des avances nouvelles, ramené les fonds disponibles en caisse et banques de 12 millions environ à 2 millions. La situation financière de la Société reste très bonne.

#### Société Métallurgique de Taganrog.

L'Assemblée de la Société Métallurgique de Taganrog, tenue le 7/20 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913; elle a voté la répartition d'un dividende de 8 0/0 brut, soit 42 roubles ou 32 fr. par action ancienne de 150 roubles, égal au précédent; les 56.668 actions émises au cours de l'exercice ont reçu 6 roubles, soit 16 fr. Ces dividendes ont été mis en paiement le 6 juin.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital social..... R*	12.499.800	21.000.000 "
Fonds de réserve.....	869.748 41	1.307.090 49
Fonds spécial de réservation.....	"	1.281.462 "
Fonds d'amortissement.....	3.638.147 34	4.038.147 34
Obligations .....	1.767.937 50	1.719.750 "
Effets à payer.....	1.332.517 97	1.214.157 85
Salaires dus.....	208.459 03	389.399 07
Créditeurs par comptes.....	800.726 27	971.559 70
Coupons et obligations à rembourser.....	92.974 86	97.194 "
Provisions diverses...	66.608 97	66.608 97
Compte d'ordre.....	67.500 "	73.500 "
Profits et pertes :		
Report antérieur...	36.164 95	18.095 10
Bénéfice de l'exercice.....	1.518.081 60	2.217.576 92
	R*	
	22.898.666 9	

saire, les améliorations et les perfectionnements commencés n'ont pas permis à cette division de contribuer au bénéfice de 1913. C'est donc aux usines de Taganrog seules qu'est due l'augmentation des bénéfices.

Quatre hauts fourneaux ont été en marche à Taganrog pendant tout l'exercice; ils ont produit 8.412.929 pouds de fontes Thomas et 1.315.822 pouds de fontes Martin, Spiegel, moulages, etc. Les aciéries et lamoins ont fonctionné normalement; la production des lamoins, qui a subi une forte progression depuis l'installation des moteurs électriques, a atteint 9.785.384 pouds de produits fins contre 8.431.484 pouds en 1912.

Les dépenses pour nouvelles installations à Taganrog se sont élevées, en 1913, à 594.285 r. 87; aux minières, y compris la somme payée à Eltigen et Ortel pour le droit d'exploitation des minerais, il a été dépensé 170.809 r. 08. Le Conseil n'envisage pas de nouveaux travaux d'extension à Taganrog, mais il va chercher à abaisser encore le prix de revient par l'installation de moyens mécaniques partout où l'emploi en sera jugé avantageux.

Aux usines de Kertch, la Société a mis successivement en train le premier haut fourneau le 28 septembre 1913, les aciéries et lamoins le 15 décembre 1913 et le second haut fourneau le 10 janvier 1914, mais ce n'est que depuis le 10 avril dernier que cette division est en marche normale. Le lamoir installé à Kertch est le plus important de ceux qui existent actuellement en Russie. Le minerai de Kertch, dont le traitement présentait certaines difficultés, par suite de sa friabilité, donne maintenant toute satisfaction. Le Conseil vient de décider la construction, à Kertch, d'un troisième haut fourneau, ces trois appareils ayant la même capacité de production que les quatre existant actuellement à Taganrog. Le Conseil estime que lorsque toutes les divisions de Kertch seront en ordre de marche, les bénéfices de ces usines atteindront de 80 à 85 0/0 de ceux de Taganrog, mais ce résultat, qui se fera déjà sentir dans le deuxième semestre de l'exercice en cours, n'aura son plein effet qu'en 1915. En outre, la disposition des usines de Kertch se prêtant facilement à de nouvelles extensions, il entre dans les intentions du Conseil de profiter de cette situation le cas échéant.

La production des charbonnages de Bielaia a atteint 11.621.433 pouds de charbon et 3.978.323 pouds de coke; le charbonnage a été d'une grande utilité pour l'alimentation des usines, bien que la Société n'ait pu y employer toute la production, par suite d'anciens marchés de coke et de charbon, aujourd'hui expirés. Le manque de main-d'œuvre se faisant toujours sentir aux charbonnages, le Conseil étudie les moyens mécaniques propres à parer à cet inconvénient. Il est procédé actuellement au forage d'un grand puits central qui permettra de réaliser des économies sur le prix de revient; le Conseil estime que d'ici deux ou trois ans, la production des charbonnages dépassera 25 millions de pouds.

La comparaison des deux derniers bilans fait ressortir l'augmentation des immobilisations, conséquence de l'acquisition de Kertch à laquelle il a été fait face par l'augmentation du capital. La prime d'émission des actions nouvelles est allée grossir les réserves.

« Nous espérons, déclare le dernier rapport, que la situation industrielle de la Russie, continuant d'être favorable, permettra pour l'exercice en cours, d'enregistrer une nouvelle progression des bénéfices pour Taganrog et, pour Kertch, le commencement d'une ère de prospérité. »

#### Lautaro Nitrate Company.

L'Assemblée de The Lautaro Nitrate Cy, tenue le 3 juin, a voté un dividende de 49 sh. par action de £ 5, libre d'income-tax, contre 20 sh. pour l'exercice 1912, 42 sh. pour l'exercice 1911 et 8 sh. les deux années précédentes; un acompte de 7 sh., contre 8 sh. l'année dernière et 2 sh. les deux années précédentes, ayant été réparti le 1er janvier, le solde de 42 sh. est payable depuis le 1er juillet.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

#### Actif.

Immobilisations : £ sh. d. £ sh. d.  
 (£ 755.137 moins amortissements) .. 325.000 0 0 300.000 0 0

Achat de nouveaux terrains.....		37.500	0	0
Nitrate en cours de route réalisé depuis	146.612	7	4	140.082 17 3
Stocks (au prix coutant)	221.833	6	1	223.323 15 2
Mobilier.....	1.829	16	4	1.659 5 0
Débiteurs.....	31.527	6	5	39.660 2 7
Espèces en caisse .....	216.508	15	10	195.681 13 1
Compte placement....	139.864	14	10	147.073 17 0
	1.083.176	6	10	1.084.981 10 1

#### Passif.

Capital (110.000 actions de £ 5) .....	550.000	0	0	550.000 0 0
Créditeurs divers.....	37.406	18	5	41.802 16 2
Effets à payer.....	210.956	11	1	190.769 19 1
Dividendes non réclamés.....	1.424	16	6	1.903 12 6
Compte réserve.....	132.776	17	6	144.049 10 2
Provision pour renouvellement du matériel et outillage .....	10.000	0	0	15.000 0 0
Provision contre dépréciation des placements.....	10.748	10	7	10.833 7 4
Profits et pertes (moins acompte payé) .....	129.862	12	9	131.622 4 10
	1.083.176	6	10	1.084.981 10 1

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.				
Dépenses à Londres .....	5.396	15	2	5.532 17 9
Income-tax.....	8.629	3	1	12.263 19 9
Provision contre dépréciation des placements .....	6.960	11	8	
Amortissement du matériel et des terrains, etc.....	25.000	0	0	25.000 0 0
Total des charges.....	45.986	9	11	42.796 17 6

#### Produits.

Bénéfices d'exploitation .....	184.476	7	10	179.320 9 8
Droits de transfert.....	13	5	0	7 13 6
Dividendes sur placement .....	4.634	15	6	4.531 9 2
Total des produits .....	189.124	8	4	183.859 12 4
Rappel des charges .....	45.986	9	11	42.796 17 6
Bénéfices nets .....	143.137	18	5	141.062 14 10
Reports antérieurs .....	11.131	12	4	19.832 12 9
Soldes disponibles .....	154.269	10	9	160.925 7 7

#### Répartition.

Compte réserve .....	10.000	0	0	10.000 0 0
Provision pour renouvellement du matériel et de l'outillage .....	10.000	0	0	15.000 0 0
Tantièmes du Conseil .....	4.406	18	0	4.303 2 9
Dividende aux actions .....	110.000	0	0	104.500 0 0
Report à nouveau .....	19.862	12	9	27.122 4 10
	154.269	10	9	160.925 7 7

Les résultats obtenus l'an dernier par la Compagnie, l'une des meilleures affaires nitratières du Chili, sont légèrement inférieurs à ceux des exercices précédents :

Exercices	Produits bruts	Bénéfices nets	Amortissements et réserves	Dividendes	
				Total	pract.
(en livres sterling)				0/0	
1902..	91.137	74.468	18.500	55.000	10
1903..	97.079	80.810	27.286	55.000	10
1904..	163.485	140.930	68.856	88.000	16
1905..	193.343	143.323	70.274	88.000	16
1906..	161.135	129.262	51.963	88.000	16
1907..	159.496	129.392	52.000	88.000	16
1908..	149.586	120.475	52.516	66.000	12
1909..	84.180	52.792	35.000	44.000	8
1910..	97.022	67.451	35.000	44.000	8
1911..	129.578	90.757	45.362	66.000	12
1912..	189.124	143.138	51.960	110.000	20
1913..	183.859	141.062	62.264	104.500	19

Les bénéfices du dernier exercice sont un peu inférieurs à ceux du précédent, bien que le prix moyen du nitrate en 1913 ait été légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent: 11 sh. 1/2 le cwt contre 11 sh. 1/4 en 1912. Mais le prix de revient a été encore majoré comme l'année dernière par la hausse des frets qui a atteint son point culminant dans le premier semestre de l'année dernière; les frets ont beaucoup baissé depuis lors. En outre, les assurances restent exorbitantes et renchissent encore.

La consommation du nitrate a été plus forte jusqu'ici que pour la période correspondante de l'année dernière, mais sans répondre complètement à l'accroissement de la production et des embarquements. C'est une conséquence du système défectueux de mise en vente qu'on persiste à employer, tandis que les procédés chaque jour plus perfectionnés de la concurrence des produits nitratières et la meilleure rémunération qu'elle

accorde aux intermédiaires nuisent de plus en plus aux débouchés du nitrate de soude. Il est à craindre que, par là, le champ de la consommation ne s'étende pas assez pour absorber toute la production croissante des nitrates naturels et artificiels.

Le président, M. Rau, dans son allocution, a fait des déclarations assez pessimistes au sujet de l'avenir des nitrates naturels si les producteurs continuent à rester passifs. La concurrence du sulfate d'ammonium devient de plus en plus en plus menaçante et il serait ruineux pour les producteurs chiliens de lutter avec leurs concurrents en abaissant les prix. De lourdes charges pèsent sur le nitrate chilien du fait des impôts, des taxes d'exportation élevées, des brusques variations des frets et de la cherté des assurances. Pour remédier à la crise actuelle, le Président préconise le développement des débouchés par une entente mutuelle des producteurs, par une rémunération plus élevée des intermédiaires, enfin par la centralisation des ventes, à l'exemple de ce que l'Allemagne a fait pour les produits nitratières européens.

#### Compagnie Générale des Bateaux Parisiens.

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Bateaux Parisiens s'est tenue le 28 avril. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 17 fr., égal au précédent. Ce dividende est payable depuis le 1<sup>er</sup> mai, à raison de 15 fr. 57 par action au porteur.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

Actif.		
Matériel, outillage, installations..... Fr.	9.820.000	» 9.820.000
Matériel « remorqueurs ».....	615.180	621.426 80
Caisse et banques.....	107.827	169.018 81
Titres et valeurs .....	1.930.192	1.917.703 15
Débiteurs divers .....	86.864	107.798 10
Immeuble d'Auteuil..	340.000	340.000
Terrain d'Andrésy....	34.269	34.684 27
Approvisionnements .....	72.545	96.313 14
	Fr. 13.006.879	28 13.106.944 27

#### Passif.

Capital-actions.... Fr.	10.000.000	» 10.0

tramways. Le nombre des voyageurs transportés en 1913 n'a été que de 15.970.933, contre 16 millions 724.413 en 1912 et 16.891.699 en 1911. Le fléchissement est donc sensible. Il se traduit, aux recettes, par une moins-value de 58.719 fr. Les recettes du trafic-voyageurs se sont élevées, en effet, l'année dernière, à 2.044.505 fr. 40, contre 2.103.224 fr. 20 ; mais si l'on ajoute à ce chiffre les recettes de toute nature : remorquage, publicité et divers, l'ensemble du revenu brut se chiffre par 2.247.712 fr. 38, chiffre très sensiblement égal au précédent, qui atteignait 2.253.066 fr. 65. Les dépenses d'exploitation ayant passé de 1 million 757.440 fr. 41 en 1912 à 1.764.568 fr. 03 en 1913, les bénéfices nets ont finalement rétrogradé de 495.626 fr. 54 à 483.114 fr. 35 en 1913, en diminution de 12.482 fr. 19.

Le dividende de 17 fr. a absorbé 340.000 fr. et le poste Amortissements a été doté de 145.000 francs.

Après un passé prospère, dont l'année 1900, caractérisée par l'Exposition universelle fut le couronnement, la Compagnie a eu à souffrir de la concurrence du Métropolitain, des tramways à traction mécanique et des autobus. Aussi le trafic n'a-t-il cessé de décroître régulièrement, ainsi qu'en témoigne le tableau suivant :

	Prélèvements	Recettes totales	Bénéfices nets	de prévoyance	Dividende
1903 ...	2.921.499	637.416	351.716	15	—
1904 ...	2.930.922	682.381	383.239	15	—
1905 ...	2.843.051	609.819	308.481	15	—
1906 ...	2.764.717	571.342	273.134	15	—
1907 ...	2.809.429	584.466	283.466	15	—
1908 ...	2.036.281	184.548	180.000	»	—
1909 ...	2.434.341	413.768	120.000	15	—
1910 ...	1.923.785	391.242	90.000	15	—
1911 ...	2.335.282	604.173	265.000	17	—
1912 ...	2.253.066	495.626	155.000	17	—
1913 ...	2.247.712	483.144	145.000	17	—

Néanmoins la Compagnie ne paraît pas vouloir rester passive devant les progrès de la concurrence. D'ailleurs, ainsi que l'a déclaré le président, les nouveaux moyens de locomotion assurant des facilités de communication dont Auteuil était privé jusqu'à ce jour, amèneront un afflux de population dont la Compagnie bénéficiera pendant la période d'été, car le bateau est plus agréable et meilleur marché. En outre, le Conseil étudie des mesures de nature à améliorer l'exploitation. C'est ainsi que la station terminus va être reportée de Charenton à Maisons-Alfort. La Compagnie prépare l'établissement d'un service nouveau sur la Marne, dès que cette rivière sera livrée à la navigation fluviale. En outre, un projet de doublement du service Hôtel de Ville-Suresnes est envisagé pour l'été prochain. Enfin, la Compagnie consacre tous ses efforts au développement du service de remorquage avec lequel elle a trouvé une compensation à la perte du service voyageurs.

L'exercice en cours ne se présente malheureusement pas sous de brillants auspices ; la Compagnie a eu quarante-deux jours d'arrêt par suite de crue, dont trente au mois de mars.

#### Eaux Minérales de Vals.

L'Assemblée de la Compagnie des Eaux Minérales de Vals s'est tenue le 30 avril. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 9 fr. 50 par action de 125 fr., contre 9 fr. en 1912. Ce dividende est payable depuis le 15 mai à raison de 8 fr. 65 par action au porteur.

Voici les comptes du dernier exercice rapprochés de ceux du précédent :

#### BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Sources et immeubles..	4.450.000 »	4.494.120 20
Acquisitions et constructions.....	67.029 30	15.752 95
Marchandises en magasin.....	111.753 95	123.766 40
Débiteurs divers.....	141.815 70	25.450 30
— banquiers....	52.900 01	255.420 88
Caisse .....	9.199 55	257.738 50
Portefeuille titres.....	913.043 »	911.154 75
— effets .....	342.017 40	371.228 15
Matériel et mobilier....	15.517 05	3.002 25
Fr. 6.103.275 96	6.202.976 38	
<i>Passif.</i>		
Capital.....	Fr. 4.500.000 »	4.500.000 »
Réserve pour amortissements et acquisitions.	669.030 52	669.030 52
Réserve légale .....	450.000 »	450.000 »

Dividendes à payer.....	3.597 67	5.013 72
Créditeurs divers.....	57.887 73	75.021 51
Bénéfice net.....	404.183 99	483.383 19
Reliquat de l'exercice précédent.....	38.576 05	20.527 44
Fr. 6.103.275 96	6.202.976 38	

#### COMPTE DE PROFITS ET PERTES

<i>Produits.</i>		
Recettes .....	Fr. 1.331.400 70	1.362.034 50
— divers.....	56.751 83	68.857 67
Fr. 1.388.152 53	1.430.892 17	

#### Charges.

Manutention, frais généraux.....	Fr. 951.849 89	924.369 88
Entretien divers.....	32.118 65	22.139 10
Fr. 983.968 54	947.508 98	
Rappel des bénéfices.	1.388.152 53	1.430.892 17
Bénéfices nets. Fr. 404.183 99	483.383 19	
Solde reporté .....	38.576 55	20.527 44
Bénéfices disponibles.	442.760 04	503.910 63

#### Repartition.

Dividende.....	Fr. 324.000 »	342.000 »
Tantièmes .....	36.000 »	38.000 »
Aux réserves et amortissements .....	62.232 60	100.000 »
Report à nouveau.....	20.527 44	23.910 63
Fr. 442.760 04	503.910 63	

Voici comment se présentent les résultats des sept derniers exercices :

	Milliers de bouteilles vendues	Bénéfices nets	Réserves	Dividendes
1907....	2.320	501.000	140.000	9 »
1908....	2.103	453.000	95.000	9 »
1909....	2.148	446.000	80.000	9 »
1910....	2.239	428.000	70.000	9 »
1911....	2.849	503.000	140.000	9 »
1912....	2.739	404.183	62.000	9 »
1913....	2.720	483.383	100.000	9 50

La prospérité dont la Compagnie des Eaux Minérales de Vals n'a pas cessé de jouir depuis sa création avait paru subir un temps d'arrêt en 1908 et 1909, mais en 1911, le nombre de bouteilles vendues s'est notablement relevé et s'est maintenu à peu près jusqu'à l'année dernière : 2.720 bouteilles contre 2.739 en 1912. Quant à l'exploitation de l'établissement thermal, elle a laissé, malgré l'été assez froid de 1913, un bénéfice de 1.629 fr. contre 54 fr. 45 en 1912. C'est un indice non douteux du relèvement de la station.

Les bénéfices nets du dernier exercice se sont élevés à 483.383 fr. 19 contre 404.183 fr. 99 en 1912, en augmentation de 79.200 fr. 80. Dans ces conditions, le Conseil aurait pu proposer un dividende de 10 fr., mais il a préféré, par prudence, s'en tenir à une augmentation de 0 fr. 50.

Depuis 1910, le Conseil étudiait l'acquisition d'une Société voisine, la Société des Grandes Sources, qui possède deux vastes manutentions, une source d'eau douce très abondante, treize sources d'eaux minérales, etc., et qui vend en moyenne un million de bouteilles par an. Il a pu obtenir, le 23 mars, une option ferme de vente au prix de 330.000 fr. et a demandé à l'Assemblée d'approuver cette opération et d'autoriser la levée de cette option, ce qu'elle lui a accordé.

L'acquisition du domaine n'entrainera d'ailleurs aucune répercussion fâcheuse pour la trésorerie de la Société, celle-ci n'ayant aucune dette, aucune obligation, ce qui est tout à fait exceptionnel dans le groupe des Compagnies d'eaux minérales, et disposant en outre d'un actif liquide ou réalisable de 1.700.000 fr.

## Les Emissions

#### Société Foncière Marocaine.

La Société Foncière Marocaine, dont les actions sont inscrites à la cote officielle des agents de change, offre actuellement au public, jusqu'au 30 juillet, 4.000 obligations 5 0/0 de 500 fr. Ces titres, créés le 1<sup>er</sup> août 1914, sont émis à 475 fr., payables le 30 juillet et 375 fr. le 20 août ; ils sont productifs d'un intérêt annuel de 25 fr. payable par moitié les 1<sup>er</sup> mars et 1<sup>er</sup> septembre de chaque année, le premier coupon échéant le 1<sup>er</sup> mars 1915 devant être exceptionnellement de 13 fr. 50.

Le revenu est net de tous impôts présents et futurs et le remboursement des obligations s'effectuera par tirage au sort en dix ans, par fractions égales, à partir du 1<sup>er</sup> septembre 1915. Toutefois, la Société se

réserve le droit d'anticiper le remboursement en totalité ou en partie à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1917, sous préavis de trois mois publié dans un journal d'annonces légales de Paris. Elle se réserve également le droit de procéder à des amortissements par rachats en Bourse ou autrement.

Dans une note publiée plus haut, nous avons montré la bonne situation de la Société et fait ressortir les garanties que donnent aux obligataires son domaine foncier, agricole et urbain, et ses immeubles dont le rendement actuel, déjà notablement supérieur au service qu'exige la dette obligataire, s'accroîtra d'autant plus rapidement que les ressources fournies par l'émission d'obligations sont destinées à des constructions nouvelles. A ces garanties s'ajoute l'attrait d'un rendement très rémunératrice (plus de 5,25 0/0) qui ne risque pas d'être diminué dans l'avenir puisque les obligations sont créées nettes de tous impôts présents et futurs. Toutes ces conditions réunies font de l'obligation Foncière Marocaine un véritable titre de placement sérieux et rémunératrice qui mérite d'attirer l'attention des capitalistes.

La Société fait elle-même son émission d'obligations et les demandes sont reçues jusqu'au 30 juillet à son siège social, 3, rue Vignon, mais toutes les grandes banques et établissements de crédit transmettent sans frais, comme d'ordinaire en pareil cas, les souscriptions de leurs clients.

## Nouvelles et Informations

#### EMPRUNT FRANÇAIS 3 1/2 0/0 AMORTISSABLE

##### Avis de répartition.

Le montant total des souscriptions s'est élevé à 1.247.573.383 fr. de rente, alors que le montant des rentes à inscrire ne s'élève qu'à la somme de 30.961.490 fr.

Les souscriptions de 7 et 14 fr. de rente sont déclarées irréductibles, ainsi que la souscription effectuée par la Caisse des Dépôts et Consignations tant pour son propre compte que pour celui des Caisses gérées par elle.

Il est alloué 14 fr. de rente aux souscriptions de 21 à 638 fr. de rente inclusivement.

Les souscriptions supérieures à 658 fr. de rente seront liquidées d'après un taux d'attribution de 2.085.124.348 0/0. Les résultats ainsi obtenus seront ramenés au multiple de 7 immédiatement inférieur ; toutefois, si la fraction négligée dépassait 2 fr. pour les souscriptions de moins de 3.000 fr. de rente et 3 fr. 50 pour les souscriptions comprises entre 3.000 et 5.900.000 fr. de rente, il serait alloué un supplément de rente de 7 fr.

\*\*

Les récépissés de souscription seront échangés à partir du 22 juillet contre des certificats provisoires de rente 3 1/2 0/0 au