

# Le Pour et le Contre



761



ABONNEMENT  
Six mois..... 250 fr.  
Le numéro : 12 fr.  
Chèque Postal : 172-93 Paris

JOURNAL FINANCIER  
PARAISANT LE VENDREDI

178, rue Montmartre — Paris (2<sup>e</sup>)  
Téléph. : GUT. 17-63  
Bureau à Lyon : 3, rue du Président-Carnot  
Téléph. : FRAN 14-91

VENDREDI 1<sup>er</sup> NOVEMBRE 1946

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

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE — N° 44

## SOMMAIRE

- Recouvrements budgétaires.
- Le régime fiscal des incorporatoires de réserves en Tunisie.
- PERSPECTIVES FINANCIÈRES.
- REVUE DE LA SEMAINE.
- Mines d'or et valeurs sud-africaines.
- A Londres.
- A New-York.
- Chronique de Bruxelles.
- Chronique du Centre : Etablissements Sequin.
- VIE DES SOCIÉTÉS :
- Nationale de la Viscose. — Albigeoise de la Viscose. — Textiles Artificiels de Besançon. — Equipement Electrique des Voies Ferrées.
- BILANS : Société Générale. — Crédit Industriel et Commercial. — B.N.C.I.
- ANNONCES : Energie Electrique du Maroc. — Compagnie Electro-Mecanique. — Etablissements Guitel et Etienne. — Etablissements Saxby. — Pechelbronn. — Campenon-Bernard. — Tabacs de Turquie. — Société Nouvelle Pathé-Cinéma.
- Bourses de Toulouse, Marseille, Bordeaux, Nantes, Lille, Nancy.
- A Genève. A Montréal. A Bruxelles.
- Bourse de Paris.

## PERSPECTIVES FINANCIÈRES

L'approbation de la Constitution, si elle a mis un terme au régime provisoire sous lequel la France vivait depuis plus de deux ans, n'a pas résolu tous les problèmes qui se posent dans notre pays et, spécialement, le problème financier et monétaire. A mesure que le temps passe, le déficit budgétaire se creuse de plus en plus, l'inflation se développe, la hausse des prix se précipite, compliquant une situation déjà bien confuse et difficile.

marchandises ne se développent pas comme il le faudrait et, surtout, comme l'exige la précarité de nos réserves de devises. Une nouvelle montée des prix constituerait presque un arrêt de mort pour notre commerce d'exportation.

L'évolution du bilan de la Banque de France ne permet pas de se faire la moindre illusion sur la gravité de la situation. Au cours des dernières semaines, le volume de la circulation s'est sensiblement accru. Le montant des avances à l'Etat dépasse aujourd'hui 43 milliards, alors qu'au 22 août il se tenait aux environs de 3 milliards. En deux mois, il a augmenté de 40 milliards, ce qui donne une idée de l'importance du déficit de la trésorerie.

Le ministre des Finances, M. Robert Schuman, avec une persévérance qui l'honore, s'efforce d'endiguer le mal. A un récent Conseil des ministres, il a obtenu, de ses collègues, l'autorisation de saisir la prochaine Assemblée, dès le début de son fonctionnement, des mesures de redressement financier. Le désir de M. Robert Schuman est de ne pas reporter au mois de février ou mars la solution des problèmes. Connaissant la gravité de la situation, il veut agir sans délai. Son intention est de faire voter par l'Assemblée, avant même la constitution du Conseil de la République, les douzièmes provisoires qui seraient appelés, pour la circonstance, « dotations provisoires ». Au lieu de recourir purement et simplement, comme c'est l'usage, le budget de 1946, les nouveaux crédits impliqueraient une réduction sévère des dépenses et la loi prévoirait une transformation de la fiscalité.

En même temps, le portefeuille d'es-compte, ainsi que la plupart des autres postes du bilan de l'Institut d'émission ne cessent de se gonfler. On voudrait être sûr que cette expansion de crédit corresponde à un développement de l'activité des affaires et qu'elle ait ainsi une base entièrement saine. Mais il semble malheureusement que l'assèchement des fonds de roulement, dû à la hausse des prix, est la cause principale de l'accroissement des escomptes de la Banque de France. Le phénomène a ainsi une origine beaucoup plus monétaire qu'économique.

L'idée est louable. Il reste à savoir si la nouvelle Assemblée voudra bien délaiss-er les jeux politiques pour s'attaquer aux questions financières et prendre la responsabilité de voter, dès son avènement, des mesures qui seront nécessairement impopulaires. La chose n'est pas impossible, mais les députés auront tant de bons motifs — la nécessité de s'occuper des élections du Conseil de la République en sera un — pour ne pas suivre le ministre des Finances qu'on peut, tout en souhaitant le succès de l'entreprise tentée par M. Robert Schuman, faire preuve de quelque scepticisme.

Dans leurs discours électoraux, la plupart des personnalités politiques insistent d'ailleurs sur le péril de l'inflation qui menace notre pays. C'est le leit motiv qu'on rencontre le plus souvent, même dans des partis où les questions financières ne sont pas généralement la préoccupation dominante. Le chef du Gouvernement provisoire, dans sa dernière allocution radiodiffusée, a fait allusion également à cette nécessité de défendre le franc.

On peut se demander, d'ailleurs, même s'il est soutenu par l'Assemblée, si le ministre des Finances réussira à faire adopter un ensemble de mesures propres à réaliser un véritable équilibre budgétaire. Le prochain budget comportera certainement d'importants accroissements de dépenses. La mise en application du statut de la fonction publique, par exemple, prévoit une élévation des traitements des fonctionnaires, d'où un surcroît de charges pour l'Etat. La hausse des prix entraînera, d'autre part, des augmentations. Pourrait-on, par des réductions d'autres chapitres, compenser ces augmentations de dépenses ?

Le calendrier politique ne permet pas malheureusement d'envisager à bref délai un redressement de la situation. Les élections ont lieu le 10 novembre. La nouvelle Assemblée ne pourra commencer à fonctionner guère avant la fin du mois. Les membres du Conseil de la République ne seront élus que le 8 décembre. On ne prévoit pas l'élection du Président de la République avant le début de janvier. Ce n'est qu'après sa désignation que pourra être constitué le premier Gouvernement définitif de la IV<sup>e</sup> République. Pour peu qu'il veuille, avant de prendre des décisions, procéder à une étude attentive des problèmes financiers et monétaires — et la complexité même des problèmes rend un examen approfondi presque indispensable — ce n'est pas avant la fin février que des mesures précises pourront être soumises au nouveau Parlement.

On ignore par quels moyens le Ministère des Finances entend faire face à la situation. Des informations ont bien été publiées dans la presse, mais elles n'ont même pas un caractère officieux. Leur imprécision ne permet pas, en outre, d'apprécier leur efficacité.

Peut-on ajourner aussi longtemps l'application des solutions que demande la situation ? Il ne le semble pas. L'inflation a pris, au cours de ces dernières semaines, une ampleur trop considérable pour que la prolongation du régime actuel puisse être envisagée. D'ici le mois de février, les prix sont susceptibles de monter dans une proportion telle que la dévaluation, que l'on entend empêcher, deviendra inévitable. Il ne faut pas oublier qu'en décembre 1945 la nouvelle valeur du franc avait été calculée de manière à laisser aux industries exportatrices la possibilité de vendre à l'étranger avec bénéfice. La hausse des prix survenue depuis le début de l'année a supprimé cette prime à l'exportation. Nos sorties de

On sait seulement que M. Robert Schuman a l'intention de supprimer les subventions, ce qui procurerait une économie de 45 milliards. Pour le reste, rien n'a transpiré. Il est douteux, toutefois, qu'il puisse obtenir des réductions massives, surtout si, comme on l'affirme, le Gouvernement ne veut pas envisager une diminution immédiate et importante du nombre des fonctionnaires.

Quant à la fiscalité, il est possible de remplacer un impôt par un autre, ou d'en modifier l'assiette, ou de le décorer d'un autre nom. Il est, en revanche, une chose impossible : c'est d'accroître son poids. Le fardeau fiscal est déjà trop lourd. Il paralyse nombre d'entreprises et, par son niveau élevé, il encourage trop souvent la fraude. C'est plutôt un allègement qui serait désirable.

l'équilibre du budget : c'est de faire passer des dépenses du budget ordinaire au budget extraordinaire, celui-ci devant être exclusivement couvert par l'emprunt. C'est un procédé qui, depuis 1919, a été utilisé par plusieurs ministres. Ce tour de passe-passe ne trompe plus personne. Il n'a d'ailleurs jamais donné de bons résultats.

La tâche sera donc difficile. Même si le ministre des Finances parvenait à réaliser un véritable équilibre budgétaire, tous les problèmes ne seraient pas résolus. A côté du problème financier proprement dit, il y a celui de l'approvisionnement en devises. Les achats de denrées alimentaires décidés récemment par le Gouvernement n'améliorent pas la situation. Où en est le Fonds de stabilisation des Changes ? A-t-il encore des ressources suffisantes ? La menace d'un prélèvement sur l'encaisse or de la Banque est-elle écartée ? Autant de questions auxquelles on voudrait qu'une réponse fût faite.

Le problème du financement du plan de reconstruction économique, dit « plan Monnet », se pose également. C'est un ensemble de 2.000 milliards qu'il faudra trouver en cinq ans. L'épargne française pourra-t-elle fournir une aide aussi considérable ?

D'autre part, le problème de la réparation des dommages de guerre n'est toujours pas résolu. Sa solution ne pourra pas être indéfiniment ajournée.

L'œuvre à accomplir est immense. Quand on mesure son étendue, on est quelque peu effrayé de l'importance des efforts qu'elle exige pour être menée à bien.

Est-ce pour ce motif qu'on suggère parfois des solutions moins orthodoxes, et pourtant plus dangereuses ? Parmi elles, il en est une qui revient assez souvent : c'est celle qui consisterait à retirer les billets de 5.000 francs de la circulation et à les échanger contre des Bons du Trésor. Un grand journal du soir s'en est fait l'écho. La mesure, affirme-t-on, générerait surtout les trafiquants du marché noir et les thésauriseurs de billets.

Nous ne croyons pas qu'il entre dans les intentions du ministre des Finances d'y recourir. Un démenti officieux a d'ailleurs été donné à cette rumeur.

Quoi qu'il en soit, ce serait un très mauvais expédient. Certes, il procurerait une rentrée massive de 150 à 200 milliards — montant des grosses coupures en circulation — dans les caisses du Trésor. Mais il porterait un coup mortel au crédit de l'Etat et au crédit du billet de banque. L'échange des billets effectué par M. Plevin a déjà fait beaucoup de mal. Il est inutile de tenter une seconde expérience en l'aggravant par une spoliation absolument injustifiée.

L'opération n'entraînerait, au surplus, qu'une diminution momentanée de la circulation. Les victimes de la mesure s'empresseraient de retirer leurs dépôts en banque pour reconstituer leur fonds de roulement en billets. Celles qui ne pourraient pas agir de même s'efforceraient de négocier leurs Bons du Trésor. Les nombreuses offres de Bons déprécieraient ceux-ci et causeraient finalement un préjudice à tous les porteurs de valeurs à court terme.

Le retrait des billets de 5.000 francs ne produirait, en définitive, aucune amélioration de notre situation monétaire. A la diminution massive de la circulation succéderait une augmentation aussi rapide. Il apporterait un nouveau trouble dans les affaires et il ébranlerait un peu plus la confiance.

Il ne résoudrait enfin aucun des problèmes qui se posent actuellement en France. Nous avons déjà souligné dans ces colonnes que la seule solution de nos présentes difficultés réside exclusivement

### Recouvrements budgétaires

Voici le montant des recouvrements budgétaires pour les sept premiers mois de l'année en cours, comparés à ceux de la même période en 1945 (en millions de francs) :

	Sept premier mois 1945	1946
Contributions directes .....	26.002	37.797
Enregistrement .....	6.182	14.898
Produits du timbre .....	1.712	2.373
Imp. sur les opérat. de Bourse .....	153	386
Impôt sur le revenu des capitaux mobiliers .....	3.452	6.017
Impôt de Solidarité Nationale .....		26.206
Produits des douanes .....	1.562	5.909
Contributions indirectes .....	4.351	8.430
Taxe chiffre d'affaires .....	19.733	54.081
Taxes sur les transactions .....	9.836	22.585
Monopole des poudres à feu .....	137	378
Taxes indirectes spéciales (1) .....	18	
Taxe sur les sucres et saccharine .....	1.035	
Exploitations industrielles .....	37	165
Revenu du Domaine de l'Etat .....	2.719	5.397
Produits divers et produits recouvrables en Algérie .....	6.138	26.760
Ressources exceptionnelles .....		285
	83.067	211.607

Tous les postes accusent une progression plus ou moins sensible. Elle est particulièrement nette pour la taxe sur le chiffre d'affaires et la taxe sur les transactions dont le rendement traduit directement le gonflement des prix. Ce rendement serait naturellement beaucoup plus élevé si la masse considérable de transactions faites au marché parallèle n'échappait au fisc. L'augmentation est de 183 % pour la première de ces taxes et de 130 % pour la seconde. A noter que les contributions directes, qui, elles, reflètent en grande partie l'augmentation des traitements et salaires, sont en plus-value de 45 % et l'enregistrement de 140 %.

### Le régime fiscal des incorporations de réserve en Tunisie

Un décret, paru au « Journal officiel » tunisien du 24 septembre et relatif à la réévaluation des valeurs, exonère de tout impôt la constitution de la réserve spéciale ou l'incorporation au capital de la plus-value de réévaluation. On sait \* combien, au contraire, les opérations de cette nature sont lourdement taxées en France et que ces excès ont conduit bien des Sociétés à ne pas procéder à l'incorporation au capital de la réserve de réévaluation.

Parmi les Sociétés de nationalité tunisienne cotées à la Bourse de Paris, citons les Phosphates du Djebel M'Dilla, les Phosphates Tunisiens, le Domaine de Potinville, la Tunisienne de Cultures, le Djebel Hallouf, Sidi Bou Aouane, Gaz et Eaux de Tunis, Tramways de Tunis.

\* V. « Le Pour et le Contre », 5 juill. 1946.  
(1) Période supprimée par la loi de finances du 31-12-45.

FP 188

dans un développement de la production et de l'épargne. Les manipulations monétaires, en entravant l'un et en décourageant l'autre, vont à l'encontre du but. C'est une vérité évidente, mais tant de personnes persistent à vouloir l'ignorer qu'il n'est pas inutile d'y insister une fois de plus.

## REVUE DE LA SEMAINE

Tout proches sont maintenant les élections et la campagne dont elles sont l'enjeu met aux prises les trois grands partis sur la question du franc dont chacun s'est saisi pour s'en faire, qui une menace, qui une arme. C'est, entre eux, le thème de discussions passionnées où il est frappant de voir leurs efforts respectifs à dégager une responsabilité pourtant incontestable et lourde. De ces joutes partisans sortira peut-être, sous l'empire de nécessités de plus en plus pressantes, le ralliement des volontés à un programme enfin véritablement constructif et par conséquent de stricte discipline budgétaire au premier chef. Mais nous n'en sommes pas précisément encore là, et la discussion du franc sur le tréteau électoral ne peut que propager, en attendant, le malaise.

M. Georges Bidault en a pris cause pour raffermir les esprits et notamment déclarer : « L'Etat ne saurait être l'éternel dispensateur qui use de la planche à billets pour combler le déficit. Dorénavant, toute augmentation de dépenses devra avoir une contre-partie. » Propos de sagesse tout élémentaire après tant de largesses démagogiques, mais qu'il importait encore d'entendre.

Une accalmie a succédé cette semaine à la Bourse à la fièvre des achats qui venait d'emporter un peu toute la cote des valeurs à revenu variable. En même temps, sur le groupe des rentes françaises s'opérait soudain un redressement d'autant plus marqué qu'il rompait le déclin régulier par lequel peut malheureusement se mesurer l'acuité des soucis de leurs porteurs. Les valeurs des entreprises nationalisées retrouvaient, elles aussi, un marché raffermi. Il serait sans doute excessif de voir en ces réactions simultanées le seul effet des déclarations officielles réitérant la volonté d'endiguer l'inflation. Les investissements d'un public qui, dans son désarroi, s'en remet beaucoup à ses réflexes, n'en ont pas moins été nettement ralentis. D'autre part, les professionnels, ceux surtout chez les intermédiaires dont la position s'était beaucoup chargée au cours des précédentes semaines, se sont eux-mêmes largement dégaîsés, tentés de monnayer, ce faisant, des plus-values substantielles et de lendemain après tout incertain. Car ils ne peuvent perdre de vue que le retour à une sévérité de gestion financière, qui importe tant, n'est évidemment pas en soi le gage d'une facilité ambiante propre à relancer la Bourse sur le chemin de la hausse.

L'hésitation s'est naturellement fait surtout sentir sur le marché des titres les plus en vue, hormis le cas de l'intérêt accidentel suscité par l'approche d'une avantageuse augmentation de capital ou l'annonce de résultats en subite progression. D'une manière générale, on a largement acheté et vendu, le marché retrouvant de ce fait un équilibre qui lui manquait. Pause salutaire, car elle s'accompagne d'un reclassement de titres indispensable à la consolidation d'une hausse prolongée. La Bourse est maintenant entrée dans une période d'attente anxieuse quant à notre destin politique. Pour elle, la question se pose essentiellement de savoir s'il lui faut envisager une nouvelle poussée d'inflation entraînant une nouvelle hausse de misère, ou au contraire une politique de compression budgétaire dont la contre-partie serait une production industrielle en état de dégager son avenir et de retrouver la stabilité de ses prix de revient.

De toute manière, les mouvements d'ensemble de la cote qui invitaient le portefeuille à les suivre sans s'astreindre à un choix bien sévère, paraissent devoir faire place à des oscillations où entreront beaucoup plus en jeu les qualités individuelles des valeurs.

### RENTES FRANÇAISES ET OBLIGATIONS

La séance de vendredi dernier a été caractérisée par une vive reprise de certaines rentes françaises : le 3 0/0 perpétuel, qui ne valait encore, la veille, que 91 fr. 45 et qui avait ouvert à 91 fr. 55, s'est enlevé à 92 fr. 40, entraînant le 3 0/0 1942 de 90 à 90 fr. 90 et le 3 0/0 1945 de 90 à 90 fr. 70.

Ce mouvement paraît lié à la publication par le Ministère des Finances du communiqué ci-dessous, qui pourtant n'est pas le premier du genre :

Certains journaux ont fait état d'informations d'après lesquelles la dévaluation aurait été suggérée au cours des négociations économiques franco-britanniques qui se déroulent actuellement à Londres.

Le Ministère des Finances dément ces rumeurs de la manière la plus formelle. Les négociateurs anglais n'ont fait aucune suggestion de cette nature ni même aucune allusion à l'éventualité d'une dévaluation du franc.

La position du gouvernement français est d'ailleurs bien connue. Il n'est pas question d'envisager pareille mesure que ne justifierait aucune considération technique. De faux bruits analogues à ceux qui ont été lancés ne peuvent qu'émaner de milieux irresponsables et servir à des opérations spéculatives au détriment de l'intérêt général.

Quoi qu'il en soit de sa cause, le mouvement n'a pas eu de lendemain et la majeure partie du terrain hâtivement gagné a été bien vite reperdue. Le 3 0/0 perpétuel clôture à 91,75, le 3 0/0 1942 à 90,25, le 3 0/0 1945 à 89,85. Le 5 0/0 1920, dont le coupon semestriel a été détaché le 16 octobre, se redresse de 134,45 à 136,75.

Parmi les rentes émises à l'étranger, la 7 0/0 1924, coupure de \$ 1.000, s'immobilise à 150.000. La coupure de 1.000 fl. du 4 0/0 1939 est ramenée de 79.200 à 77.100.

### ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

L'obligation Banque de France ne s'écarte guère de 6.500.

Les parts des établissements de crédit nationalisés qui sont venus, comme nous l'avons exposé il y a huit jours, se substituer aux promesses de parts, ont fait l'objet de quelques transactions, d'abord un peu au-dessous de leurs cours antérieurs. Le Crédit Lyonnais se redresse en clôture à 1.707, la Société Générale à 1.840, le Comptoir à 1.725. La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie est délaissée; les cours s'entendent ex-droit au premier tirage d'amortissement qui se fera le 6 décembre.

Le Crédit National, stimulé par l'espoir que le développement de son activité le conduira un jour ou l'autre à augmenter son modeste capital initial de 100 millions, passe de 3.430 à 4.000.

Le Crédit Foncier s'avance encore de 7.500 à 7.680, en attendant ses très proches augmentations de capital. Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, qui a réalisé pendant les neuf premiers mois de 1946 un bénéfice net de 7.420.261 fr. contre 5.447.280 fr. pendant la période correspondante de 1956, se retrouve près de 1.675.

Le Crédit Commercial de France, à l'approche de l'assemblée du 7 novembre qui doit incorporer au capital 100 millions de réserves par distribution d'une action gratuite pour deux actions anciennes, est soutenu près de 1.900. Le Crédit Industriel et Commercial consolide aux abords de 1.125 ses récents progrès.

L'Union Industrielle de Crédit, qui était demandée à 350 la semaine dernière, a trouvé preneur à 375. Le Conseil se prépare à porter le capital de 30 à 40 millions par souscription en espèces : du 6 novembre au 7 décembre, il sera créé 100.000 actions de 100 fr. dont la souscription, au prix de 125 fr., sera réservée aux actionnaires actuels à raison d'une nouvelle pour trois anciennes.

Au groupe des banques d'affaires, devant lequel s'ouvrent de larges perspectives que viendrait seul limiter un retour offensif des partisans des nationalisations, la Banque de Paris revient souffler un peu au-dessous de 1.600. La Banque de l'Union Parisienne, elle aussi, ne consolide à 985 qu'une partie de ses récents progrès. L'Union Européenne, au contraire, se maintient à 2.000. La Société Financière Française et Coloniale se met enfin en branle en passant de 850 à 874. Le Crédit Foncier Colonial suit le mouvement à 585.

Le Crédit Foncier d'Algérie dépasse un instant 1.400. La Banque Commerciale du Maroc développe à 2.400 contre 2.288 ses récents progrès. L'augmentation de capital par souscription contre espèces que nous avons annoncée se réalisera du 30 octobre au 11 décembre par la création de 40.000 actions de 500 fr. qui seront réservées, au pair, aux propriétaires des 120.000 actions actuelles à raison d'une pour trois. Ex-droit l'action vaut 1.600.

L'action du Crédit Foncier de l'Indochine, allégée lundi de son coupon 15, de 14 fr. 97 net au porteur, s'écarte de 855 à 1.000. C'est un titre d'avenir. La part suit le mouvement et atteint 6.100, venant de 5.750. L'action du Crédit Mobilier Indochinois passe de 285 à 300; la part, qui était demandée il y a huit jours à 1.380, s'est élevée à 1.520; des offres surgissent, mercredi, à 285 et 1.440.

L'Immobilière Marseillaise, action de jouissance est soutenue à 12.050. Progrès, à 3.815, de la Société Foncière Lyonnaise. L'assemblée ordinaire a, nous l'avons dit, approuvé les comptes de l'exercice 1945, faisant apparaître un solde créditeur de 31.197 fr. Un prélèvement de 1.587.156 fr. a été effectué sur le report antérieur et permettra la répartition d'un dividende de 15 fr. par action O et 3 fr. 75 par action P, le 1<sup>er</sup> novembre. La Foncière du Château-d'Eau, qui détachera le 4 novembre un acompte de 10 fr. brut ou 7 fr. net, s'avance de 1.900 à 1.950. L'Immobilière du Boulevard Haussmann n'a pas été active ces jours-ci; l'action a valu en dernier lieu 1.775, la part étant demandée à 2.450. Au cours de l'assemblée du 22 novembre, appelée à approuver les comptes de l'exercice 1945, le Conseil fera part, d'après l'« Agence Economique », de sa

décision de ne pas réévaluer l'actif social. L'exercice 1945 se solde sans profit ni perte.

Le groupe étranger a moins d'amateurs. Le Crédit Foncier Egyptien est refoulé de 14.900 à 14.690. Le Crédit Foncier Franco-Canadien plonge de 32.200 à 28.250. La Banque Nationale du Mexique résiste près de 1.800. Le Crédit Foncier Mexicain, qui n'a jamais donné beaucoup de satisfaction à ses détenteurs, est demandé à 140 comme il y a huit jours. Le Crédit Foncier de Santa-Fé, échangé pour la dernière fois à 5.650, est ramené à 5.505.

### ASSURANCES

Au groupe des Compagnies non nationalisées, le Nord est irrégulier : le Nord-Capitalisation est recherché à 555, mais le Nord-Incendie est offert à 280 et le Nord-Vie, précédemment offert à 340, trouve preneur à 341. La Confiance-Incendie passe de 2.260 à 2.300. La Compagnie tiendra le 22 novembre, outre son assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil demandera l'autorisation d'augmenter son capital, actuellement de 15 millions, jusqu'à concurrence de 40 millions, soit par prélèvement sur la réserve de réévaluation, soit par souscription en numéraire.

Le Patrimoine convoque ses assemblées pour le 9 novembre. La branche vie a réalisé un bénéfice de 194.042 fr. (contre 705.405 fr.) qui sera reporté à nouveau, la branche accidents un bénéfice de 1 million 935.891 fr. (au lieu d'une perte de 773.898 fr.) qui permettra la répartition d'un dividende de 5 fr., la branche réassurances enfin un bénéfice de 108.322 fr., contre 112.896 fr., qui sera reporté à nouveau. Le Patrimoine-Vie reste à 455 faute de transactions nouvelles. Le Patrimoine-Accidents fait un pas en avant à 282.

La Foncière-Incendie, qui se prépare à porter son capital de 15 à 30 millions par distribution d'actions gratuites, s'avance de 973 à 1.050. La réserve de réévaluation s'élève à 52.210.263 fr. L'exercice 1945 lui a laissé un bénéfice de 8.813.537 fr. permettant d'amortir le report antérieur et de distribuer un dividende de 37 fr. 357. La Foncière-Vie, elle, portera son capital de 25 à 40 millions par distribution de trois actions gratuites pour cinq anciennes. Au bilan figure une réserve de réévaluation de 113.277.967 fr. Quant au bénéfice, il s'élève à 2.355.978 fr. et le bénéfice disponible à 2.442.568 fr. Le dividende a été porté de 17 fr. 50 à 22 fr. 50. L'action s'élève posément de 761 à 770. La Foncière-Capitalisation s'affermi à 520. Son bilan comporte une réserve de réévaluation de 4.479.595 fr.; elle a réalisé en 1945 un bénéfice net de 244.486 fr. contre 257.327 fr. Le dividende a été maintenu à 20 francs.

Le Secours-Vie, dont le dividende de 28 fr. net, qui absorbe 560.000 fr. sur un total de bénéfices disponibles de 882.110 fr. est payable depuis le 24 octobre, est délaissé à 800. Le Secours-Incendie se replie de 449 à 416. Cette Société a réglé l'impôt de solidarité, soit 549.661 fr., par un prélèvement sur le fonds de prévoyance dont le solde de 3.950.339 fr. est viré au crédit du compte de profits et pertes. Compte tenu du report antérieur de 639.493 fr., le solde de l'exercice s'élève à 5.285 fr. Le Secours-Accidents, en attendant le doublement du capital par attribution d'actions gratuites voté par l'assemblée du 19 octobre, est offert à 500 l'action de capital et 445 la jouissance. Le dividende de 35 fr. (net 29 fr. 44) et 30 fr. (net 25 fr. 23) est payable depuis le 24 octobre. Sa répartition a permis de porter 7 millions 1/2 à la réserve pour éventualités. La Concorde reste à 960 faute de transactions nouvelles. L'assemblée ordinaire du 14 novembre sera suivie d'une assemblée extraordinaire appelée à porter le capital de 40 à 60 millions par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites.

### CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Les actions de la Compagnie du Nord, qui s'étaient mises en vedette la semaine dernière en s'élançant de 1.585 à 1.975 l'action de capital et de 1.245 à 1.470 la jouissance, sont irrégulières. La première est ramenée à 1.880; la seconde est offerte à 1.560. De tous les anciens réseaux, c'est le seul qui n'ait pas achevé encore le remboursement de son capital.

Le Chemin de Fer de l'Est de Lyon, après avoir atteint le cours rond de 1.000, se replie à 985. L'assemblée extraordinaire du 24 octobre est reportée au 14 novembre. Le capital, préalablement réduit à 7.900.000 francs par annulation d'actions rachetées, pourra être augmenté de 15.800.000 fr. au maximum, par incorporation d'une partie de la réserve de réévaluation de 27.657.437 francs. Le Conseil se fera en même temps autoriser à émettre pour 18 millions d'obligations.

En attendant que soient fixées les conditions de sa disparition du fait de la réorganisation probable des transports en commun dans la région parisienne, le Métropolitain poursuit allègrement son mouvement de redressement : 1.000, contre 970 l'action de capital, 761 contre 735 la jouissance. La

T. C. R. P., dont le dividende sera mis en paiement le 10 décembre, reparait à la cote à 455 puis 505.

L'Électrique Lille-Roubaix s'avance de 700 à 712. L'assemblée du 24 octobre a approuvé le bilan de 1945, faisant ressortir une réserve de réévaluation de 192.257.755 francs. Elle a décidé d'abaisser le capital de 42 millions à 41.314.000 fr. par annulation de 2.744 actions, puis de l'élever de 103.285.000 fr. pour le porter à 144.599.000 francs, par prélèvement sur la réserve de réévaluation : la valeur nominale des actions sera portée de 250 fr. à 500 fr. et il sera créé 123.942 actions de 500 fr., qui seraient remises aux actionnaires, à raison de trois nouvelles pour quatre. Le Conseil a été autorisé à émettre pour 100 millions d'obligations. Les Tramways d'Oran sont demandés à 650, comme la semaine dernière. L'assemblée du 23 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 faisant ressortir un solde créditeur de 270.272 fr. Elle a décidé de prélever 240.000 fr. sur la réserve pour éventualité et de distribuer 40 fr. aux actions de capital et 20 fr. aux actions de jouissance. Les Tramways de Tunis, société de nationalité tunisienne, se retrouvent à 980 l'action de capital.

Les actions Automobiles de Place sont soutenues près de 950. La réévaluation du bilan, qui a permis de faire ressortir une réserve spéciale de 101 millions, a été partielle. Elle n'a porté que sur les terrains, certaines constructions, les voitures de place, à l'exclusion notamment des voitures de service, de secours, camions, de l'outillage et du matériel, des approvisionnements et du portefeuille-titres qui comprend en particulier un paquet important d'actions de la Française des Carburants et de la Française des Pétroles. L'incorporation de cette réserve au capital a permis de racheter les parts de fondateur et d'élever de 100 à 400 fr. la valeur nominale de chaque action. Si cette incorporation de réserves avait pris la forme d'une répartition d'actions gratuites, elle aurait provoqué une vive hausse des actions qui se tiennent encore à des cours extrêmement abordables, compte tenu de la progression des résultats de l'exploitation pendant l'exercice en cours.

### CANAL, PORTS ET NAVIGATION

Aucun élément nouveau n'est intervenu en ce qui concerne le Suez, dont les cours se sont améliorés dans des proportions assez variables. L'action de capital cote 57.100, contre 55.500 et la part civile, qui avait relativement perdu peu de terrain, 16.600, contre 16.490. La jouissance et la part de fondateur, dont le marché est plus étroit, reprennent, de façon plus nette, la première à 48.400 contre 46.800, la seconde à 44.000 contre 43.050. Les obligations sont en gain également, les 3 0/0 comme les 5 0/0, de 300 à 400 francs.

Les Magasins Généraux de Paris, se conformant à la tendance générale, ont en repli modéré à 6.600, de même le Port et les Magasins Publics de Paris-Austerlitz à 2.345.

Les Ports Marocains ne s'écartent guère du cours de 2.800 qu'ils pratiquent depuis trois semaines. Les 7.575 actions nouvelles de 475 fr., créées pour le paiement de l'impôt de solidarité et l'échange des actions P, sont maintenant inscrites à la cote sous la même rubrique que les actions anciennes.

Le Port de Beyrouth, qui, après sa rapide avance de 11.600, au début du mois d'octobre, à 18.800, s'était tassé à 17.900, retrouve le cours de 1.805. Les comptes des exercices 1941 à 1945 inclus ont été soumis aux actionnaires le 25 novembre. Le Conseil proposera la distribution d'un dividende pour l'exercice 1945, ainsi que l'amortissement d'une somme de 100 fr. par action nouvelle, ce qui permettra leur assimilation aux actions anciennes. Le dernier dividende distribué l'avait été pour l'exercice 1938. Il se montait à 55 fr. par action. Un remboursement de 50 fr. par action de capital était effectué en même temps. Le Port de Salonique, toujours capricant, est offert à 4.000 après avoir coté 4.449. Le Port du Rosario est ferme aux environs de son cours précédent.

Sur les 75 Liberty Ships achetés par la France, 41 sont armés à New-York, prêts à rallier les ports français, dès que la question de l'assurance de ces navires aura été réglée. Le gouvernement français voudrait obtenir que les assurances ne fussent pas obligatoirement et entièrement contractées en dollars, ce qui entraînerait des sorties de devises considérables, \$ 55.000 par unité et par an en moyenne. Il aura sans doute partiellement satisfaction. 67 Liberty ont déjà été affectés. La Transatlantique en aura 31 en gérance, les Chargeurs Réunis 5, Delmas-Vieljeux 5, les Messageries Maritimes 4, les Transports Maritimes à Vapeur 2, etc... La Transatlantique s'est taillée la part du lion, ce qui n'a rien d'étonnant, puisqu'elle est pratiquement entre les mains de l'Etat, qui s'est appliqué la maxime : « Charité bien ordonnée commence par soi-même. »

La Transatlantique ne manque pas de fermeté à 406 l'action de capital, 155 la jouissance, la part s'effritant légèrement à 345. Les Messageries Maritimes s'affaiblissent sensiblement, à 1.351. L'ordinaire Sud-Atlantique a la même attitude à 615.

Les Chargeurs Réunis, la principale compagnie libre — en temps ordinaire, puisque actuellement le système de l'affrètement par l'Etat continue — cèdent un peu de terrain à 6.365 l'action et 8.900 la part, en attendant l'assemblée du 9 novembre. **Delmas-Vieljeux** se tasse à 3.330, de même que la **Compagnie de Navigation Mixte** à 3.140. Les **Transports Maritimes à Vapeur** se montrent résistants, dans l'attente des assemblées du 12 novembre, abandonnant seulement 100 fr. à 8.500. On précise que la réévaluation, qui a dégagé une plus-value de 219.546.865 fr., n'a porté que sur le poste « Matériel naval en service » et, pour 9.104.442 fr., sur le poste « Monnaie étrangère ».

La **Havraise Péninsulaire** a gagné une certaine de francs hors cote à 585. L'assemblée du 29 octobre vient d'approuver les comptes de 1945, qui, après imputation des amortissements et provisions, se soldent par un bénéfice de 2.491.226 fr. reporté à nouveau, sous déduction de 5 0/0 à la réserve légale.

La **Compagnie Générale de Navigation** répartit gratuitement, depuis le 25 octobre, 50.000 actions nouvelles de 250 fr., jouissance du 1<sup>er</sup> janvier 1946, à raison d'une nouvelle pour trois anciennes. Le droit cote 390, l'action, ex-droit, 1.170 contre 1.415.

Les **Messageries Fluviales de Cochinchine** sont plus faibles à 1.006, imitées par **Chalandage et Remorquage d'Indochine** à 810.

Les **Transports en Afrique** se montrent en bonnes dispositions sans grand changement à 890 l'action et 6.975 la part.

**Air France** vient de constituer, d'accord avec le gouvernement français et le gouvernement marocain, la **Société Air Atlas**, qui desservira l'Afrique du Nord à partir du 4 novembre prochain. Le capital initial de 150 millions a été souscrit à concurrence de 26 0/0 par l'Etat français, de 25 0/0 par le Protectorat, de 16 0/0 par des intérêts privés et de 33 0/0 par Air France. La Société, ne devant recevoir aucune subvention, appliquera des tarifs légèrement supérieurs à ceux d'Air France, 4 fr. 80 du kilomètre au lieu de 4 fr. 25.

## ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Les valeurs nationalisées de gaz et d'électricité ne retiennent guère l'attention. Notons toutefois la hausse du **Gaz Lebon**, auquel l'importance de ses actifs étrangers permettra de conserver encore, sous une forme adaptée à la législation nouvelle, une activité propre : l'action de capital passe de 3.800 à 4.275 et la jouissance s'élève de 2.940 à 3.075, avant d'être demandée à 3.450.

L'action **Edison** s'élève de 2.250 à 2.720. Un acompte de 20 fr. net au nominatif et 19 fr. 78 net au porteur sur le dividende de l'exercice 1946 a été mis en paiement le 30 octobre. La part se replie de 4.050 à 3.995. A titre d'omnium, cette valeur n'est pas nationalisée. Il en est de même pour la **Société Centrale pour l'Industrie Electrique** qui gagne une centaine de francs à 1.510.

L'**Energie Electrique du Maroc**, qui émet un emprunt de 800 millions, du type 4 0/0, dont on trouvera les conditions aux annonces, s'avance de 5.575 à 5.680, après même des cours plus élevés. La **Marocaine de Distribution** fait, elle aussi, un appel au crédit, en plaçant un emprunt 4 1/4 de 50 millions amortissable en trente ans. Venant de 2.550, l'action effleure 2.800. L'**Electricité de Beyrouth** repart de l'avant : l'action fait un bond de 5.250 à 6.590 ; la part, qui était demandée à 4.100 il y a huit jours, l'est maintenant à 4.400. A une assemblée extraordinaire qui va être convoquée pour le 22 novembre, le Conseil proposera d'élever le capital de 90 à 180 millions, par prélèvement sur la réserve de réévaluation et distribution d'actions gratuites, puis à 216 millions par émission, au prix de 575 fr., de 36.000 actions de 500 fr. (deux pour cinq). La réserve de réévaluation figure au bilan pour 200.627.700 fr. Quant aux bénéfices de l'exercice 1945, ils atteignent 28.134.838 fr. contre 12.325.128 fr. et permettront de porter le dividende de 60 fr. à 135 fr. pour l'action de capital et de 30 fr. à 105 fr. pour la jouissance.

Le groupe de la **Compagnie Générale de T.S.F.** est irrégulier : l'action de la Société mère consolide à 1.625 une bonne partie de ses progrès. Les promesses d'actions, négociables depuis le 18 octobre, se tiennent un peu au-dessous de 1.600. L'action **Radio-France** fait un pas en avant près de 1.350. **Radio-Orient** est offert à 20.500 l'action ; la part pivote autour de 6.050.

La **Société Indépendante de Télégraphie sans Fil**, qui va, du 31 octobre au 30 novembre, porter son capital de 20 à 50 millions, s'échange à 770. Il est créé, au prix de 275 fr., 120.000 actions de 250 fr. ; droit de préférence : trois nouvelles pour deux anciennes.

La  **Holding Company de la Grande Compagnie des Télégraphes du Nord** se tient non loin de 5.000, cours de l'unité. Le dividende de 15 0/0, soit 8 cour. 10, afférent à l'exercice 1945-1946, est payable à Copenhague en couronnes ou à Londres en livres sterling au cours de la couronne danoise du jour de l'encaissement.

## PRODUITS CHIMIQUES

Le nombre et surtout l'importance des plus-values ont diminué, cette semaine, dans le groupe des industries chimiques. Il y a même eu des chocs en retour pour quelques-unes des valeurs précédemment les plus recherchées. Quant aux grands titres, ils prolongent leur somnolence.

**Saint-Gobain** abandonne, à 3.650, une centaine de francs, tandis que les **Usines Dior** bondissent à 2.120, venant de 1.740. Les **Soufres Réunis** s'avancent de 2.252 à 2.309 ; de même la **Mosellane de Produits Chimiques**, de 1.120 à 1.175.

**Rhône-Poulenc** tient bon, sans plus, à 2.015 ; **Ternois-Guinon** fait de même à 8.500.

Fermelement, les **Matières Colorantes de Saint-Denis** se maintiennent tout près de 2.050, mais le **Ripolin** continue à refluer de 37.000 à 35.000 l'action, de 67.450 à 65.400 la part. Faute de quorum, l'assemblée extraordinaire a été reportée du 23 octobre au 22 novembre.

L'action **Georget**, ex-droit, est recherchée à 3.125. Elle s'était échangée à 3.400, avant détachement du droit à l'augmentation de capital en cours jusqu'au 20 novembre. Ce droit est également recherché à 875.

Le **Carbone-Lorraine**, accélérant l'allure, atteint 3.500 contre 3.100 il y a quinze jours. C'est une très bonne affaire, qui est autorisée à porter son capital de 79 1/2 à 250 millions, par émission d'actions gratuites ou d'actions de numéraire.

La **Centrale Rousselot**, après 8.800, revient finalement, comme il y a huit jours, à 8.350. Réunis en assemblée extraordinaire le 23 octobre, les actionnaires ont approuvé les propositions du Conseil relatives à la conversion des parts en actions, par l'échange de deux parts contre une action, à libérer au moyen d'un prélèvement de 12 1/2 millions sur la réserve de réévaluation. Le capital sera, en conséquence, porté de 25 à 37 1/2 millions, puis doublé par un prélèvement de 37 1/2 millions sur les réserves. Ces opérations seront soumises, le 27 novembre, à l'agrément des porteurs de parts.

Nouveaux progrès de **Cotelle et Foucher** à 2.570 contre 2.450 et des actions **Hydro-Carbures de Saint-Denis** à 1.845 contre 1.790. Les parts, au contraire, reperdent injustement une parcelle de terrain à 13.950. Aux actionnaires, convoqués à cet effet en assemblée extraordinaire pour le 29 novembre, le Conseil proposera le doublement du capital actuel de 38 millions par incorporation, au fonds social, d'une somme de 38 millions, à prélever sur la réserve par primes d'émission. Il en résultera une distribution d'actions gratuites, à raison d'une nouvelle par action ancienne.

La **Parfumerie et Savonnerie Gilot** a réalisé, au cours de l'exercice clos le 28 février, un bénéfice net de 6.909.168 fr. contre 152.165 fr., seulement pour 1944-1945. Toutefois, le Conseil a décidé de limiter le dividende à l'acompte de 70 fr., qui a été réparti en février. C'est la même somme qui avait été distribuée au titre de l'exercice précédent. Les actionnaires ne seront pas déçus par cette décision, puisqu'ils ont en perspective un quadruplement du nominal de leurs actions, qui va être élevé de 100 à 400 fr., le capital étant, à cet effet, porté de 3.600.000 fr. à 14.400.000 fr., par incorporation de la réserve de réévaluation. Le fisc, bien entendu, prélèvera sa part à cette occasion. La Société lui a, en outre, réglé par anticipation la totalité de son impôt de solidarité. Ainsi s'explique la prudence de la répartition annoncée qui n'absorbera que 252.000 fr. Le Conseil profitera de l'assemblée extraordinaire appelée à ratifier le projet ci-dessus pour obtenir une marge d'émission d'actions : il demandera l'autorisation d'élever le capital jusqu'à 24 millions. L'action, bien que le prix proposé par les acheteurs éventuels soit de jour en jour majoré, n'arrive pas à être cotée, on la demande maintenant à 30.000. Elle s'échangeait à 27.000 il y a un mois. On comprend l'abstention persistance des vendeurs, puisque les 1/10 d'actions trouvent preneurs à 3.400. A ce cours, la capitalisation boursière de l'affaire ressort à 122 millions pour un actif comportant 34 millions d'immobilisations, 13 de marchandises et 21 d'actif liquide et réalisable.

Dans le groupe des verres et glaces, qui représente une des industries les plus actives, les **Verreries d'Aniche** marquent le pas à 14.000. De même les **Verreries Réunies de Vallerysthal et Portieux** à 12.400. Les actionnaires de ces dernières auront, le 27 novembre, à modifier les statuts et, le 21 décembre, à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin et sur la répartition d'un dividende de 20 fr., double du précédent. Il est rappelé aux porteurs d'actions libérées seulement d'un tiers que le versement des deux derniers tiers, soit 275 fr., le nominal étant de 412 fr. 50, devra être fait au plus tard le 31 décembre.

Nous avons, la semaine dernière, annoncé la reprise des répartitions pour **Givet-Izieux** et **Viscose Française**, dont les actions, d'ailleurs, déclinent à 6.190 et 6.600. Trois entreprises du même groupement, en prévision de leurs assemblées du 8 novembre, viennent à leur tour de faire connaître leurs

résultats ; leur compte de profits et pertes a encore été déficitaire en 1945.

La **Nationale de la Viscose** est la seule affaire du groupement qui ait un capital relativement élevé. Ce capital a d'ailleurs été ramené, par étapes successives, de 150 millions à l'origine, en 1925, à 112.815.000 fr. à la suite de rachats en bourse d'actions au-dessous du pair et de deux remboursements partiels de 25 fr. sur le nominal, qui a été abaissé, de ce fait, à 450. Le titre somnole aux environs de 1.850. L'**Albigeoise de la Viscose** qui n'a, elle, qu'un capital de 24.250.000 fr., n'a subi aucune modification (le fait est rare) depuis la constitution de l'affaire, c'est-à-dire depuis dix ans. Les actions de 500 fr., après une incursion à 5.000, ont été offertes à 4.650. Quant aux **Textiles Artificiels de Besançon**, dont la création remonte à 1922, leur capital n'a été augmenté qu'une fois en 1934, de 4 à 16 millions. Il est divisé en 32.000 actions privilégiées de 100 fr. et 32.000 actions ordinaires de 40 fr. Les premières faiblissent à 4.825 contre 5.200 et les secondes à 1.525 contre 1.675. Elles font un peu figure de parentes pauvres puisque, outre leur intérêt statutaire 5 0/0 cumulatif, les premières drainent pour elles seules 90 0/0 des superbénéfices. Des demandes surgissent en clôture, à 4.900 et 1.550 respectivement.

On trouvera plus loin un aperçu des résultats et des bilans réévalués de ces trois sociétés.

Parmi les entreprises que contrôle la **Dynamite Centrale**, la **Française des Glycérides** est en train d'équiper, à Gennevilliers, une importante usine pour la production de la pénicilline, ce qui donne à penser que cette société sera, dans une proche avenir, amenée à augmenter son capital. Etant donné les traditions en honneur dans le groupe dont elle émane, on peut être assuré que l'opération se présentera dans des conditions avantageuses pour les actionnaires ; leurs titres, au nominal de 100 fr., s'échangent à 1.780, après avoir valu, déjà, 1.950 au plus haut en août. Rappelons que le fonds social, il y a un an, a été porté de 13.772.800 fr. à 27 millions, par l'émission à 150 fr., de 137.272 actions de 100 fr.

La **Dynamite Centrale** est également intéressée à une autre entreprise « Isorel », qui fabrique des isolants dont le succès s'affirme dans la reconstruction. Aussi le développement des affaires de cette Société va-t-il nécessiter aussi de nouveaux investissements. Il se pourrait donc que la **Dynamite Centrale**, de son côté et pour cette double raison, eût, sans trop tarder, à adresser un nouvel appel à ses propres actionnaires, qui auraient mauvaise grâce à le regretter. Les actions, au nominal de 500 fr., terminent un peu au-dessus de 4.000. Fermeté des **Explosifs et Produits Chimiques (Barbier)** à 1.580 l'action, 5.100 la part. **Nobel Française** est, depuis plusieurs semaines, solidement accrochée aux environs de 1.000.

Le groupe des salines s'anime dans le sillage de **Daguin (Comptoir de l'Industrie du Sel)**, qui a passé la barre de 8.000, sans témérité. Les **Salins du Midi** se maintiennent à 4.650. Leur récolte de sel est, cette année, analogue à celle de 1945, qui avait atteint 172.000 tonnes et leur récolte de vin est passée de 10 à 16.000 hectolitres. La première est nettement supérieure, mais la seconde reste inférieure aux chiffres d'avant guerre. Les **Salines de l'Est** progressent de 1.625 à 1.695 l'action de 125 fr., 1.158 à 1.335 la jouissance. Quant aux **Salines de Djibouti**, elles supportent sans grave dommage, à 2.165, des prises de bénéfices inévitables après une rapide et très importante étape de hausse. Elles valaient 3.000 à la veille de l'augmentation de capital qui, cet été, a permis aux actionnaires de doubler leur mise dans l'affaire, moyennant un simple débours de 250 fr. par action ancienne possédée. Les actions nouvelles étant cotées 2.075, on peut mesurer l'intérêt qu'a présenté la souscription.

Les **Tales de Luzenac** fléchissent à 12.900. Cette Société bénéficie largement de la renaissance économique. Au cours de l'exercice clos le 31 mars, ses ventes se sont développées en France comme à l'étranger où les produits concurrents sont restés rares. Aussi, et malgré le considérable accroissement des prix de revient, les bénéfices nets ont-ils atteint 13.554.417 fr. après amortissement des pertes reportées, soit 6.702.396 francs, du solde des frais de la dernière augmentation de capital et rétablissement au bilan des provisions nécessaires à la bonne marche des affaires sociales (la provision pour travaux et déblaiement a été portée, notamment, de 14,8 à 30 millions). L'ère des répartitions a donc pu être rouverte, mais le dividende, fixé à 76 fr. par action de 100 fr. (il en existe 151.500) a été pour les titres au porteur, entièrement absorbé par les impôts. Le Conseil n'a pas jugé opportun de procéder à la réévaluation du bilan.

Le groupe des phosphates a repris la vedette. **Gafsa** continue à l'entraîner : à 6.750, ce titre gagne encore 650 fr. **Constantine**, bien que très animé, se borne à rééditer le cours de 3.250. Les **Tunisiens** font une incursion au delà de 1.100, développant leur hausse de la semaine dernière. Les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1945

seront soumis à l'assemblée du 19 novembre. Ils vont permettre la répartition d'un dividende de 12 fr. 50, alors que le capital n'avait pu être rémunéré pour l'exercice 1943-1944. Après réévaluation du bilan, apparaît une plus-value de 249 millions. Rappelons que le capital, récemment doublé, atteint maintenant 163 1/2 millions et que le nominal est de 125 fr.

**Djebel-M'Dilla** s'avance près de 1.500. On prévoit pour la seconde quinzaine de décembre l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de 1945. Il est probable que le Conseil se décidera à réévaluer le bilan, maintenant surtout que, en Tunisie, les réévaluations échappent à l'impôt.

## MÉTALLURGIE CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Un peu tassées cette semaine, les valeurs métallurgiques sont généralement l'objet d'une faveur que stimulent les perspectives d'émissions à des conditions alléchantes beaucoup plus encore que la renaissance d'une production sur laquelle la Bourse a déjà pris les devants.

**Schneider** ne cède guère qu'une centaine de francs à 5.875. A 4.545 contre 4.325 progresse encore **Denain-Anzin**, dont une assemblée extraordinaire doit statuer sur les projets d'augmentation de capital exposés dans notre précédent numéro. Cette assemblée est convoquée pour le 19 novembre. Il lui sera en même temps proposé la constitution éventuelle d'une société filiale à laquelle Denain-Anzin apporterait le cas échéant les biens immobiliers que pourrait nécessiter l'exécution du programme ébauché conjointement avec les **Forges du Nord et de l'Est**. En concours en effet avec elles et à l'instigation de la Commission de modernisation de la sidérurgie, la Société prépare des installations puissantes pour le laminage des tôles par trains continus à larges bandes qui créent par elles-mêmes un vaste programme. L'effort a pour corollaire un projet aussi d'augmentation du capital des **Forges du Nord et de l'Est** — par émission d'actions contre espèces conjuguée avec la remise également d'actions gratuites — que le marché accueille avec une relative fermeté à 1.730. Simple résistance des **Forges et Acieries de la Marine** à 1.140, tandis que **Micheville** s'avance de 2.000 à 2.150.

Aux abords de 2.600, les **Hauts Fourneaux de la Chiers** reprennent une expectative qui ne se justifierait guère si le marché ne se sentait tenu par les incertitudes politiques à épiloguer prudemment sur l'utilisation éventuelle de leur plus-value de réévaluation. **Seneile-Mauberge** s'avance de 1.620 à 1.752 ; le Conseil, qui sera cette année en mesure de répartir un dividende, soumettra, comme on sait, un bilan réévalué, pour l'exercice 1945, à l'assemblée du 20 novembre ; le dernier dividende (exercice 1939 de 8 mois) avait été de 40 fr. pour un capital de 82 1/2 millions porté en 1944 à 165 millions. **Commentry-Fourchambault** s'allège à 1.462 contre 1.548. **Carnaud et Forges de Basse-Indre** est, de son côté, ramené de 12.105 à 11.200, malgré la décision prise par l'assemblée extraordinaire du 25 octobre d'élever le capital de 40.790.000 fr. à 122 millions 370.000 fr., par l'incorporation d'une partie de la réserve spéciale de réévaluation, la valeur nominale des actions étant portée de 500 à 1.500 fr. Les **Acieries de Blanc-Misseron** confirment leur modique avance à 438 l'action ordinaire et à 2.950 la privilégiée ; le bénéfice net de 4.382.817 francs laissé par l'exercice au 31 mai 1946 a été ratifié par l'assemblée du 25 octobre qui a en même temps voté la distribution, à partir du 15 novembre, d'un dividende net aux actions de priorité de 54 fr. 25 pour les titres nominatifs et 35 fr. pour les titres au porteur et d'un dividende net aux actions ordinaires de 7 fr. pour les titres nominatifs et 6 fr. 30 pour les titres au porteur ; le Conseil a signalé que durant l'exercice, les travaux de reconstruction ont été poussés très activement et que le programme de modernisation a été abordé. A 1.425 contre 1.575 se replient les **Fonderies de Saint-Nazaire**, filiale de Penhoët ; la perte de 714.578 fr. par laquelle s'est soldé l'exercice 1945 a été ratifiée par l'assemblée du 25 octobre qui a de même approuvé l'inscription à une réserve spéciale de la plus-value de réévaluation de 63.278.126 fr. La production n'a eu un peu de consistance — le tiers environ de l'activité de la période correspondante avant la guerre — que pendant le dernier trimestre de l'exercice, les usines n'ayant été libérées que le 15 mai 1945 ; elle redeviendra normale sans doute à la fin de l'année en cours.

Tassement de **Pont-à-Mousson**, qui a du reste derrière elle une forte étape de hausse, à 6.580 contre 6.660, tandis que **Louvroil-Montbard-Aulnoye** revient de 1.260 à 1.128 l'action, le droit à l'augmentation de capital en cours fléchissant lui-même à 250. L'assemblée extraordinaire, qui devait statuer le 28 octobre sur l'augmentation du capital par incorporation de réserves et distribution gratuite d'actions nouvelles a été reportée, faute de quorum, au 17 novembre. Les  **Tubes de Valenciennes-Denain** se défendent vers 2.300, sur la nouvelle qu'à la suite de l'assemblée extraordinaire du 23 octobre, dont nous avons précédemment rendu compte, le Conseil aurait décidé de procé-

der, dans le courant du mois de décembre, à l'augmentation du capital de 86.820.000 fr. à 130.230.000 fr. par l'émission, avec une légère prime, de 347.280 actions de 125 fr.

Au groupe de la construction navale, les Ateliers et Chantiers de la Loire se retrouvent très soutenus à 2.250; c'est un bénéfice de 2.431.426 fr. qui sera soumis le 12 novembre aux actionnaires pour l'exercice 1945, contre 2.162.090 fr. précédemment, permettant, comme annoncé déjà, de distribuer un dividende de 25 fr. La fermeté prévaut également sur le marché des Chantier et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët) à 2.550, bien que, dit-on, le Conseil ne se dispose pas encore à faire usage en novembre de l'autorisation qu'il détient d'élever le capital de 140 à 500 millions maximum par incorporation de réserves ou création d'actions contre espèces.

La hausse, pourtant un peu essouffante, de la Franco-Belge de Matériel de Chemins de Fer se poursuit à 19.650 contre 19.000, alors que campe à 3.220 la Française de Matériel de Chemins de Fer, dont l'activité industrielle a repris un rythme satisfaisant. Brissonneau et Lodz s'allège à 4.050 contre 4.200, cependant que s'animent à 2.305 les Constructions de Locomotives.

Fives-Lille, dont l'action s'inscrit à 1.530 contre 1.600, a tenu son assemblée annuelle le 29 octobre. Les comptes de l'exercice 1945 ont été approuvés et le dividende a été fixé, comme prévu, à 32 fr. 50; le président a précisé que c'est au début de 1947 que serait effectuée la répartition d'actions gratuites par incorporation de 200 millions à prélever sur la réserve spéciale de réévaluation. Il a insisté en outre sur la progression de l'activité sociale, le carnet de commandes étant abondamment garni et assurant du travail pour une période de deux ans. D'autre part, les fabrications de la société ont trouvé d'importants débouchés au Brésil. Decauville se contente d'osciller étroitement autour de 850, qui tient modérément compte du redressement opéré en 1945 dans la situation sociale. L'assemblée du 29 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, dont le bénéfice de 2.877.245 francs ramène la perte antérieure à 20 millions 84.945 fr. Ce déficit a été intégralement amorti par prélèvement sur la réserve spéciale de réévaluation qui revient, ainsi, de 85.467.400 fr. à 65.382.455 fr.

De 1.770, Delattre et Fronard grimpe prestement à 2.120. Une assemblée extraordinaire est convoquée pour le 8 novembre, mais elle devra sans doute être reportée à la fin du mois, au même jour que l'assemblée ordinaire à laquelle on prévoit que le Conseil pourra proposer au titre de l'exercice 1945 une répartition de l'ordre de 5 0/0. Le Conseil demandera l'autorisation soit d'augmenter le capital par émission d'action en numéraire ou par incorporation de réserves, soit d'émettre des obligations.

Titre resté très classé, la Générale d'Electricité n'a pas de mal à se maintenir près de 2.800. Dans le groupe, la Thomson-Houston, dont le marché vient de s'ouvrir à l'inscription des 860.000 actions nouvelles émises au début de 1946, fait figure d'attardée au cours de 800 l'action ancienne; la nouvelle s'échange à 730. Cependant, l'Alsacienne de Constructions Mécaniques cède une centaine de francs à 3.780. Fermeté de l'Alsthom, dont le Conseil appelle pour le 30 novembre au plus tard les 237 fr. par titre restant à verser sur les 526.309 actions créées en juin dernier, à 1.025, cours qui laisse également le titre abordable. La Cie Electro-Mécanique, en cours d'augmentation de capital jusqu'au 25 novembre, s'inscrit à 2.470 après détachement d'un droit (1 action de 500 fr. nouvelle pour 2 anciennes de 350 fr.) qui n'a pu être encore coté. Les Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz, qui ne vont pas tarder à réaligner celui de leurs projets d'augmentation de capital comportant l'offre à 130 fr. d'actions nouvelles titre pour titre, sont encore fermes à 2.305 l'action O et à 1.805 l'action P, que cette opération favorise relativement plus. Légère hausse de la Continentale pour la Fabrication des Compteurs à 550 contre 538, les résultats de l'exercice au 30 juin dernier présentant une sensible amélioration par rapport aux précédents; bénéfice d'environ 2 1/2 millions contre une perte de 1.470.934 fr., ce qui fera proposer à la prochaine assemblée un dividende de 7 0/0 alors que le dernier dividende — de 12 fr. — remonte à 1940-1941. La Maison Bréguet s'anime à 1.225 contre 1.070; son assemblée, tenue lundi, a approuvé les comptes de l'exercice 1945 et reporté à nouveau le bénéfice net de 135.872 fr.; le bilan réévalué comporte une plus-value totale de 90.067.380 fr.

L'accroissement de notre production d'acier fait espérer à l'industrie automobile une cadence d'approvisionnement capable d'être bientôt en rapport avec ses besoins. Sa production est actuellement de 70 0/0 de celle de 1938, mais 90 0/0 de la production des voitures de tourisme sont affectés à l'exportation selon l'idée-fétiche du jour. Le marché des valeurs de cette industrie s'est beaucoup calmé. Citroën s'est alourdi à 2.625 l'action B et à 540 la part 1<sup>er</sup> rang. Peugeot fléchit également de 1.730 à 1.700, de même que Hotchkiss à 2.780. Ford, dont l'action revient à 796 contre 821, a tenu le

25 octobre une assemblée extraordinaire qui a autorisé l'augmentation de capital — élevé en une ou plusieurs fois de 262.035.000 francs à 524.070.000 fr. — par émission d'actions de numéraire; le président a signalé que le litige relatif à la liquidation des marchés de guerre 1939-1940 était virtuellement terminé et qu'en ce qui concerne les dommages de guerre, la société pouvait considérer comme acquises les avances qu'elle a reçues. La Société a retrouvé une activité satisfaisante depuis la mise en place de nouvelles machines importées des Etats-Unis.

Le Carburateur Zenith retrouve du nerf, l'action restant demandée à 2.000 contre 1.800, sur la convocation d'une assemblée extraordinaire le 14 novembre à laquelle sera proposé d'augmenter le capital par incorporation de réserves, au moyen de l'évaluation de la valeur nominale des actions de 100 fr. à 250 fr. et de la création d'actions nouvelles réparties gratuitement titre pour titre. A 894 progressent à nouveau les Magnétos R. B.; réunis le 24 octobre en assemblée extraordinaire, les actionnaires ont décidé de porter le capital de 6 1/2 millions à 16.250.000 fr. par prélèvement sur la réserve spéciale de réévaluation et création de 97.500 actions nouvelles de 100 fr. offertes gratuitement à raison de trois nouvelles pour deux anciennes. Tous pouvoirs ont été en même temps donnés au Conseil pour porter en une ou plusieurs fois le capital de 16.250.000 fr. à 25 millions par émission de 87.500 actions de numéraire de 100 fr. S.A. T.A.M., dont l'assemblée extraordinaire appelée à statuer sur l'augmentation du capital par incorporation de réserve et création d'actions en numéraire, a été reportée du 16 octobre au 12 novembre, gagne quelques fractions à 1.155.

Schwartz-Hautmont, affaire en bonne marche industrielle, fléchit de 3.500 à 3.365, cependant que des demandes restent inscrites pour Egrot et Grandé à 1.875 après l'assemblée du 29 octobre qui s'est vu présenter un bénéfice net de 3.501.172 fr. formant avec le report antérieur un solde disponible de 3.509.227 fr. Le dividende brut a été fixé à 37 fr. 50 par action, après affectation de 2.130.000 fr. au fonds de prévoyance. La plus-value de réévaluation de 8.500.000 fr. a été inscrite à une réserve spéciale. Guitel et Etienne Frères, dont le président à l'assemblée dernière a pu signaler une augmentation du chiffre d'affaires de plus du double pour l'exercice en cours, se retrouve vers 630 l'action et à 12.750 la part. Fermeté à 2.620 du Métal Déployé, dont l'assemblée extraordinaire du 29 octobre a décidé de porter le capital de 10.200.000 fr. à 20.400.000 fr. par prélèvement sur la réserve spéciale de réévaluation et attribution gratuite de 1 action nouvelle pour 1 ancienne; elle a en outre autorisé le Conseil à augmenter ultérieurement le capital jusqu'à concurrence de 40.800.000 francs par création d'actions de numéraire aux taux et conditions à fixer.

Quelques dégagements sur la Française des Métaux au cours de 4.205 qui ne semble d'ailleurs pas excessif. Les Tréfileries du Havre, qui vont relever leur dividende et augmenter leur capital, s'animent du reste à 2.825 contre 2.615. Demandé il y a huit jours à 4.400, l'Electro-Câble s'inscrit finalement à 5.000; effet du stimulant habituel de l'aménagement prochain du capital par l'incorporation de réserves et par la création d'actions contre espèces. Des perspectives de même ordre annoncées la semaine dernière ramènent également le marché de la Bonneville à 807 contre 750.

#### MINES MÉTALLIQUES

Les valeurs de mines métalliques gardent un marché animé que ne soutiennent pas seulement les revalorisations d'actif et les dispositions favorables aux actionnaires qui s'ensuivent fréquemment. D'une manière plus générale, le relèvement des cours des métaux et les besoins considérables auxquels les producteurs doivent répondre assurent une activité croissante et rémunératrice.

Les dégagements qui se sont présentés cette semaine n'ont guère affecté ce compartiment de la cote. Le Rio Tinto a même repris son rôle de vedette, se maintenant sur un marché actif à 7.190; le titre est stimulé par l'animation nouvelle des valeurs rhodésiennes qui, au bilan de 1945, figuraient dans les participations de la Compagnie pour un chiffre de £ 2.728.000 déjà nettement inférieur à l'époque à l'estimation de ces titres sur le marché. Tharsis, dont les perspectives sont plus restreintes, est plus hésitante à 705.

Roan Antelope se retrouve, au groupe rhodésien, légèrement au-dessus du cours de 300, qui laisse le titre abordable, ainsi que la Rhodesian Anglo-American à 589. L'action ordinaire Tanganyika cède un peu son avance facile de la semaine dernière à 341, tandis que la privilégiée reste demandée à 725, après 770, en attendant que se précisent les termes de leur éventuel remboursement ou conversion en actions ordinaires.

M'Zaita, dont l'assemblée annuelle est convoquée pour le 21 novembre, cède un peu d'une avance qui fait fond sur des déclarations intéressantes aux actionnaires, à 920 contre 944 l'action et à 13.300 contre 13.950 la part.

Fermeté de Huaron à 8.100 et 7.925; son marché a son attention fixée sur les possibilités plus ou moins prochaines qu'a la Société d'obtenir le déblocage des bénéfices arriérés pour le moment retenus au Pérou. L'action Naltagua s'inscrit offerte à 525, tandis que la part campe à 3.650. Le solde bénéficiaire qui, pour l'exercice 1940-1941, sera soumis à l'assemblée du 23 novembre, sera intégralement réparti à raison de 7 fr. 60 net par action. D'autre part, le Conseil proposera, au titre de l'exercice antérieur — 1939-1940 — un dividende de 7 fr. net. Les résultats des exercices suivants font actuellement l'objet d'une mise au net qui fera probablement présenter le premier exercice sans bénéfice ni perte et les deux suivants, au contraire, en bénéfices donnant lieu à de nouvelles répartitions; mais leur examen par les actionnaires n'est guère prévisible avant février prochain.

Une hausse nouvelle des cours du plomb, bien qu'ils s'établissent déjà au quadruple de ceux d'avant guerre, est la probabilité qui résulte de l'insuffisance actuelle des mines américaines, Canada compris, alors que les besoins de la reconstruction créent des demandes pressantes. Ces circonstances ramènent actuellement Penarroja, qui n'est d'ailleurs pas la plus attrayante du groupe, à 1.470 contre 1.440. Aouli, participation vivante de la précédente entreprise, s'enlève à 6.525 contre 6.075, tandis que le droit à l'attribution d'actions gratuites s'inscrit à 2.085 contre 2.000. Ouasta-Mesloula sort de son indécision à 7.625 contre 6.800; Djebel-Hallouf, à 2.800 contre 2.400; Sidi-Bou-Aouane, à 2.850 contre 2.250; rappels, pour cette dernière, que les bénéfices de 1945 vont lui faire répartir un dividende de 30 fr. le 1<sup>er</sup> janvier; d'autre part, la Société étudie une réévaluation du bilan qui lui permettrait, dans un délai relativement proche, de profiter de l'exemption en faveur des entreprises tunisiennes de l'impôt frappant les incorporations au capital des plus-values de réévaluation.

L'action de la Minière du Congo s'éveille à 960 contre 950, de même que la part, dont l'attrait réside notamment dans la modicité relative de leur nombre (20.200) vis-à-vis du capital actuel de 30.800.000 fr., à 8.600 contre 8.500. Au début du mois de décembre pourront sans doute être présentés aux actionnaires les résultats des exercices 1940 à 1943 inclus, résultats qui permettront au Conseil de proposer la reprise des dividendes. Quant aux comptes des exercices 1944 et 1945, leur présentation pourrait prendre place au début de 1947. L'action Guergour, qui est facilement de toutes les hausses, s'assagit à 6.700.

Les données techniques du marché de l'étain sont également favorables à la ferme tenue du cours du métal. Le Bureau International des Recherches Stannifères de La Haye chiffre à 43.250 tonnes d'étain la production du premier semestre de cette année, soit 54 0/0 de la production enregistrée en 1936-1938 et 36 0/0 du niveau de 1941, lorsque la production mondiale avait atteint un chiffre record. Cependant la consommation au cours de ce même semestre s'est élevée à 56.000 t., soit 71 0/0 de la moyenne semestrielle de 1934 à 1938. L'action Tekkah poursuit posément ses progrès à 6.200 et plus encore la part que stimule la décision imminente d'une augmentation du capital, à 16.700 contre 16.800. Cependant se tasse Kinta à 6.175 l'action de capital et à 5.950 l'action de jouissance. Les Etains et Wolfram du Tonkin s'animent à 870 contre 835, cours auquel un éclaircissement de la situation en Indochine ouvrirait encore une marge substantielle de progrès.

Les difficultés qui ont encore caractérisé son exercice 1945 pèsent sur le marché du Nickel à 2.870 contre 3.000.

Hausse de l'Equatoriale de Mines à 1.980 contre 1.945 l'action et à 14.000 contre 13.900 la part; l'assemblée extraordinaire, qui doit autoriser l'augmentation de capital en rémunération d'apports en nature, a été reportée au 12 novembre, mais il est déjà prévu qu'elle devra être à nouveau convoquée pour le 9 décembre, le même jour que l'assemblée annuelle. Il y a plus de flottement sur le marché de la Minière de l'Oubangui Oriental, dont les perspectives industrielles sont attrayantes: l'action ancienne fléchit de 3.775 à 3.600; la part pourrait même être recherchée au cours de 34.000 auquel le titre s'est tassé.

Au groupe actif des mines de fer de l'Afrique du Nord, l'action Ouenza supporte quelques allègements, à 7.050 contre 7.430, auxquels la part, avec raison, résiste relativement mieux à 30.150 contre 31.000. Mokta-el-Hadid, en nouvelle hausse à 27.900 contre 26.700 l'action de capital et à 26.680 contre 25.900 la jouissance, est aiguillonnée par l'approche d'un aménagement du capital dont le marché reste friand. A une assemblée extraordinaire convoquée pour le 26 novembre sera effectivement proposé le doublement du capital par l'incorporation d'autres réserves que celle de réévaluation avec attribution d'une action gratuite nouvelle pour chaque action ancienne de capital ou de jouissance. Le Conseil demandera en même temps l'autorisation de présenter les comptes cumulés des quatre exercices 1942 à 1945, arrêtés au 31 décembre 1945. Pour le même jour d'ailleurs sera convoquée l'assemblée annuelle, mais si l'assemblée extraordinaire ne devait pas réunir le

quorum nécessaire, l'assemblée ordinaire serait reportée à une date ultérieure, en raison de l'autorisation sur laquelle doit préalablement se prononcer l'assemblée extraordinaire. Le Conseil soumettra les comptes cumulés et le bilan réévalué, arrêté à la date du 31 décembre 1945. Le solde créditeur des quatre exercices ressort à 83 millions 72.292 fr., permettant la distribution d'un dividende brut de 535 fr. par action de capital et de 510 fr. par action de jouissance. Djebel-Djerissa passe avec ardeur de 6.850 l'action de capital à 7.140 et de 6.600 à 6.845 l'action de jouissance après son assemblée du 23 octobre qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 et fixé comme prévu le dividende à 76 fr. brut par action de capital et à 70 fr. par action de jouissance payable à partir du 4 novembre 1946. En Espagne, la Compania Andaluza de Minas a, en 1945, produit 36.403 t. et livré 16.257 t. de minerai aux usines espagnoles. Dès le début de 1946, les exportations de minerai ont pu être reprises. La production mensuelle atteint maintenant 15.000 t. environ. Siégeant ensuite en assemblée extraordinaire, les actionnaires ont ratifié l'augmentation du capital porté de 49 1/2 millions à 52.102.500 fr. en vue du règlement de l'impôt de solidarité nationale et décidé de porter le capital de 52.102.500 fr. à 104.205.000 fr. C'est à partir du 13 novembre que l'opération prendrait place par l'émission à 110 fr., titre pour titre, de 521.025 actions nouvelles de 100 fr. à souscrire en numéraire. Des demandes stimulent Douaria sur une interprétation hâtive, semble-t-il, des textes accordant des dispositions favorables aux incorporations de réserves des Sociétés en Tunisie, à 1.120 contre 980 l'action et à 4.400 contre 4.275 la part; leurs droits respectifs à l'augmentation de capital en cours se relèvent à 1.850 et 2.850 contre 1.550 et 2.510. Sur le marché hors cote, Zaccar se maintient vers 34.000; la Société étudierait une prochaine incorporation de réserves sur un ensemble qui est copieusement relativement à un modique capital resté à 6 millions; il serait ainsi réparti, dit-on, au moins trois actions gratuites nouvelles par action ancienne. En tout état de cause, l'affaire se classe parmi les belles mines de fer d'Afrique du Nord et le fractionnement de son capital en un plus grand nombre de titres pourrait faciliter l'introduction de la valeur à la cote.

#### CHARBONNAGES

La production de charbon pour la semaine au 19 octobre a dépassé le million de tonnes (1.015.418) et l'on parle de chiffre record; la moyenne de 1938 n'étant que de 818.000. Ce résultat est satisfaisant, mais il ne faut pas oublier qu'il est obtenu grâce à 50.000 mineurs de plus.

La tendance continue d'être meilleure sur les charbonnages. Béthune franchit le cap des 2.000 à 2.030. Aniche s'avance à 1.630 après 1.555, regagnant ainsi plus que le terrain perdu la semaine dernière. Anzin progresse encore à 1.025 contre 970. Blanzey est mieux à 1.900. Bruay est traité à 278, venant de 255. L'Escarpelle accentue à 2.390 son avance antérieure. Marles cote 785 après 750. Albi ne manque pas de fermeté à 842 l'action, 1.275 la part. Cessons est en vive avance à 635 après avoir été demandé à 530. Les Charbonnages du Nord d'Alais s'avancent à 370, après 325.

Les Charbonnages du Tonkin manquent d'entraîn à 2.795 contre 2.900. Les bons de droit d'actionnaires empêchés de souscrire à l'augmentation de capital en numéraire réalisée en novembre-décembre 1945 et janvier 1946 seront négociés à partir du 31 octobre et inscrits à la cote à titre spécial. Dong-Trien cède du terrain à 349 l'action, la part se repliant également à 5.500 après 5.725. Along et Dong-Dang a perdu son allant de la semaine dernière et se tasse à 135. Tuyen-Quang s'immobilise un peu au-dessus de 100.

On voit que les charbonnages indochinois sont, cette semaine, à contre-courant des métropolitains nationalisés, attendant, au moins pour les meilleurs d'entre eux, que la situation s'éclaircisse définitivement, si le mot définitif a un sens en Extrême-Orient, ce qui n'est pas sûr.

Les Charbonnages de Djerada, dont nous avons annoncé la mue à une date qui n'est pas encore fixée, en Charbonnages Nord-Africains, sont assez mal disposés et se trouvent offerts à 11.000 l'action et 12.500 la part, derniers cours cotés.

Sosnowice est tombé en léthargie, de même que la Hongroise de Charbonnage.

Czeladz, qui avait gagné une centaine de francs à 1.575, est offert à 1.525. Le Shansi, dont nous avons parlé vendredi dernier, ne manque pas de fermeté à 120.

#### CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

On annonce que le contrôle des changes fonctionnera au Tonkin à partir du 1<sup>er</sup> novembre. Il était déjà en vigueur dans le reste de l'Union Indochinoise. Il est d'autant plus nécessaire de l'établir partout qu'il existe, en dehors de l'Indochine, une masse importante de billets de banque libellés en piastres, qui proviennent, pour une part au moins, de pillages et de vols, et donnent lieu à des transactions préjudiciables à la tenue de la monnaie. Jusqu'ici

BOURSE DE PARIS

PARQUET

Table of market data including RENTES FRANÇAISES, EMPR. A L'ETRANGER, GAGES PAR ANNUITES, FONDS GARANTIS, and PROMESSES DE PARTS. Columns include coupon, values, and various interest rates.

Actions et Parts Françaises

Table of French stocks and shares under the heading 'ASSURANCES'. Lists companies like Abellie, Europe, Foncière, and various insurance firms with their respective values and shares.

GANAUUX

Table of stocks from GANAUUX, including Suez, Chemins de Fer, and various industrial and utility companies.

Main table of French stocks and shares, including companies like Abellie, Europe, Foncière, and various insurance firms, with columns for values and shares.

Table of stocks and shares, including companies like Abellie, Europe, Foncière, and various insurance firms, with columns for values and shares.

LE POUR ET LE CONTRE

Main table containing financial data for various companies and sectors, including Cokeries Seine, Mines Metall., TRANSPORTS, CAOUTCHOUCS, ALIM. HOTELS, COLONIALES, VALEURS DIVERSES, CARRIERES, CIMENT, and HOULLIERES. Each entry includes a date, company name, and numerical values.

OBLIGATIONS FRANÇAISES

Table of French obligations, including ASSUR., BANQUES, COLONIALES, VALEURS DIVERSES, CARRIERES, CIMENT, and HOULLIERES. Lists company names and their respective obligation values.



LE POUR ET LE CONTRE

Main financial table with multiple columns listing various stocks, bonds, and exchange rates. Includes sections for 'ARDOISIERS CEMENTS CAOUTCHOUCS', 'GRANDS MAGASINS', 'FONDS D'ETAT ETRANG.', 'OBLIGATIONS ETRANGÈRES', 'VILLES', 'BANQ. INST. CREDIT', 'CHEMINS DE FER TRAMWAYS', 'ELECTRICITE, GAZ', 'FORGES, MINES ET DIVERS', 'Bourse de Lille', 'Bourse de Nantes', 'Bourse de Nancy', 'Bourse de Toulouse', 'Bourse de Marseille', 'Bourse de Genève', 'Bourse de Montréal', and 'Bourse de Bordeaux'.

Promesses d'actions table listing various financial instruments and their current market values.

Table detailing subscription rights (Droits de souscription) and attribution rights (Droits d'attribution) for various companies.

Table listing exchange rates for various currencies and locations, including Bourse de Lille, Bourse de Nantes, Bourse de Nancy, Bourse de Toulouse, Bourse de Marseille, Bourse de Genève, Bourse de Montréal, and Bourse de Bordeaux.

Table listing various stocks and bonds available in Brussels (A BRUXELLES), including Banque du Congo Belge, Banque Nationale de Belgique, and others.

ils étaient recherchés par des maisons chinoises de Hong-Kong ou d'ailleurs, qui, en l'absence de contrôle des changes et de douanes, pouvaient envoyer ces billets au Tonkin et en Annam, pour régler leurs importations en provenance d'Haiphong et de Tourane. Désormais, cette masse considérable de billets, masse qui est estimée à plus de 200 millions de piastres, n'aura plus de débouché régulier et les offres resteront sans contre-partie. A la nouvelle de l'établissement du contrôle des changes au Tonkin, le billet de 100 piastres indochinoises, dont la valeur avait baissé continuellement à Hong-Kong depuis le mois de juillet, s'est effondré sur cette place. De 26,50 dollars de Hong-Kong pour 100 piastres, au début de juillet, les cours sont tombés à HK \$ 13,30 le 12 octobre et à HK \$ 8,20 le 14, alors que le taux officiel est de HK \$ 56. Ils sont donc maintenant ravalés au septième de leur valeur nominale, ce qui constitue un encouragement à la contrebande, que l'extension du contrôle des changes dans le Nord de l'Indochine permettra de combattre.

Bien entendu, il n'y a pas à tirer de cet effondrement local, dont nous avons expliqué les conditions particulières, de conclusion générale défavorable à la tenue de la piastre indochinoise.

D'une semaine à l'autre, la tendance s'est renversée sur les valeurs de plantation. La Société Indochinoise de Plantations d'Hévéas s'effrite à 1.015 l'action, tandis que la part rétrograde au-dessous de 1.000 à 974. L'assemblée ordinaire du 23 octobre, tenue à Saïgon, a approuvé les comptes de l'exercice 1944 que nous avons donné le 11 octobre. Le bénéfice net de 7.044.791 fr. a été reporté à nouveau. L'assemblée extraordinaire convoquée pour la conversion du capital en piastres et la suppression des cinquièmes de parts, dans les conditions indiquées précédemment, a dû être renvoyée faute de quorum. Les Caoutchoucs d'Indochine ont quelque peine à se maintenir au-dessus de 2.000. Terres-Rouges, Xuan-Loc, Kratié se tassent sans excès. La Compagnie du Cambodge se replie également à 1.745 venant de 1.820 l'action, la part rétrograde de son côté à 575. Les Caoutchoucs du Donai, qui constituent la branche plantations de l'ancienne Bienhoa, dont l'exploitation forestière a été reprise par les Forêts et Scieries de Bienhoa, échappent au malaise général et s'avancent à 885 après 815. Padang fait bonne contenance à 1.700 contre 1.785 l'action, la part à 39.100, concédant à peine 100 fr. d'écart à la baisse ambiante.

Les comptes de la Compagnie Agricole de l'Annam pour l'exercice 1943-1944 se clôturent par un bénéfice de 781.999 fr., qui permettra de proposer aux actionnaires, le 16 novembre, la distribution d'un dividende de 7 0/0, soit 35 fr. brut aux actions privilégiées, sur lequel un acompte de 20 fr. 50 brut a déjà été réparti. Après paiement de ce dividende, les actions privilégiées seront assimilées aux actions ordinaires. Le bilan de l'exercice 1944-1945, qui se solde sans bénéfice ni perte en raison des provisions effectuées pour dommages de guerre, comporte une réserve spéciale de réévaluation de 50 millions environ. Le transfert du siège social en Indochine, ainsi que la transformation des comptes en piastres indochinoises, seront également proposés aux actionnaires. L'action, qui était demandée à 785, l'est maintenant à 840.

Les valeurs industrielles se conforment à l'attitude des valeurs de plantation. Bergougnan, qui était déjà faible la semaine dernière, s'effrite à 7.000. L'intérêt statutaire de 25 fr. brut par action, afférent à l'exercice 1945-1946, sera payé à partir du 21 novembre, comme l'an dernier. Dunlop se tasse à 3.440 après 3.590. Hutchinson se retrouve en définitive son cours précédent à 12.500. Michelin est irrégulier. L'action A, qui était demandée à 10.300 la semaine dernière, s'avance contre vents et marées à 11.800, tandis que la B revient à 7.025 de 7.275 et la sixième de part de 14.800 à 14.200. Quant à la jouissance A, qui était demandée à 8.500, elle est maintenant traitée à 8.600.

Les Tabacs au Maroc glissent toujours et perdent 4.000 fr. à 62.000. Générale des Colonies, Compagnie Marocaine, tassement partout. La Générale du Maroc garde ses positions à peu de chose près à 8.300.

La Société Cotonnière du Tonkin, qui ne figure pas à la cote, soumettra les comptes des exercices 1942 à 1944 à ses actionnaires le 7 décembre et leur proposera de distribuer des dividendes prélevés, soit sur les bénéfices, soit sur les réserves. Le même jour, une assemblée extraordinaire devra statuer sur la conversion du capital en piastres indochinoises et son augmentation de 80 à 160 millions de francs par incorporation de réserves. Le Conseil demandera en outre l'autorisation d'amortir partiellement les actions par prélèvement sur les réserves. La Cotonnière du Niger, qui est assez négligée, a coté en dernier lieu 681 après 705. Les comptes des exercices 1943-1944, 1944-1945 et, peut-être, ceux au 30 juin 1946, seront soumis aux actionnaires dans les dernières semaines de l'année. La Société est restée en sommeil pendant cette période et les comptes s'équilibreront ou présenteront de légers déficits. Le Conseil étudie, croit-

on, un programme de remise en route, qui serait exposé à la prochaine assemblée. La Cotonnière Equatoriale, offerte la semaine dernière à 2.600 l'action et à 3.400 la part, se trouve traitée à 2.550 l'action, la part étant demandée en hausse à 3.700.

La Compagnie Asiatique et Africaine, se conformant à l'allure générale du marché, perd du terrain à 4.970. L'assemblée du 25 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, que nous avons donné le 13 septembre, et voté le dividende annoncé de 80 fr. brut par action de 1.000 fr., payable à partir du 10 novembre à raison de net : 56 fr. pour les actions nominatives et 44 fr. 25 pour les actions au porteur (coupon n° 14). Pour les dixièmes d'action, le brut est de 8 fr. et le net de 5 fr. 60 pour les titres nominatifs et de 4 fr. 425 pour les titres au porteur. Le compte d'exploitation du département d'Extrême-Orient pour 1944 a été incorporé dans les comptes de 1945. Ses résultats se sont ainsi ajoutés à ceux de l'exercice 1945. C'est ce qui a permis au Conseil de pourvoir à l'alimentation des postes de réserves et de provisions, tout en assurant au capital la même rémunération que pour 1944. Au cours de l'année 1945, l'actif foncier de la Société au Maroc s'est valorisé dans de notables proportions, grâce à l'afflux des capitaux vers ce pays et à l'ampleur des transactions. La récolte de 1946 a été bonne, supérieure à la précédente. La difficulté est de trouver le matériel agricole nécessaire. En Extrême-Orient, les installations, déjà fort éprouvées en 1941 lors des hostilités franco-siamoises, ont subi de nouveaux dommages durant la période troublée qui a suivi l'effondrement franco-japonais. Cependant, dès la fin de 1945, on pouvait escompter la reprise de la production dans un délai de quelques mois, sur un rythme satisfaisant ; en fait, dès le début de juin, les scieries ont recommencé à fonctionner. Les entreprises françaises qui exerçaient au Siam leur activité vont pouvoir la reprendre. L'Union Commerciale Indochinoise et Africaine est en progrès à 670 contre 650. L'assemblée convoquée le 24 octobre pour l'approbation des comptes définitifs au 30 septembre 1944 et des comptes au 30 septembre 1945 a été reportée au 14 novembre.

La Compagnie Française de l'Afrique Occidentale fait preuve d'une fermeté de bon aloi à 8.800 et 8.805. Elle va porter son capital, comme nous l'avons annoncé, de 125 à 200 millions par l'émission à 1.300 fr. de 300.000 actions nouvelles de 250 fr. jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1947 à raison de trois nouvelles pour cinq anciennes. Peyrissac reproduit son cours précédent. Une assemblée extraordinaire est convoquée à Bordeaux le 18 novembre en vue d'autoriser le Conseil à augmenter le capital de 43 à 50 millions par incorporation de réserves et à le porter ensuite de 50 à 100 millions par émission d'actions de numéraire. Maurel et Prom se conforme à la tendance générale et revient à 1.300 après 1.350.

Les Cultures de Diakandape font exception et de 302 s'avancent à 319. Les comptes des exercices au 30 juin 1944 et 1945 seront probablement soumis aux actionnaires dans un mois ou un mois et demi. Il se confirme que les résultats permettraient de reprendre les répartitions, tout au moins pour le dernier de ces exercices.

La Lyonnaise de Madagascar est un peu plus faible à 1.290, alors que la Marseillaise de Madagascar de 13.500 revient à 13.175. Ce ne sont pas des mouvements significatifs. Les Plantes à Parfum de Madagascar subissent un léger effritement à 1.690 l'action et 5.300 la part, après 1.700 et 5.350.

#### VALEURS DE PÉTROLE

Le plan Monnet, dont on communique les grandes lignes, prévoit une augmentation continue de l'importation des produits pétroliers, qui atteindrait en 1955 plus de 15 millions de tonnes contre 6.400.000 t. environ en 1938. La production de nos raffineries serait portée corrélativement à près de 12 millions de tonnes, alors qu'elle est estimée pour 1947 à 4.302.000 t. seulement. Elle serait donc à peu près triplée, ce qui nécessiterait, de 1946 à 1950, une dépense évaluée à près de 22 milliards. Le ravitaillement en serait assuré surtout par des pétroles du Moyen-Orient, en raison de la rarefaction des bruts disponibles en Amérique pour l'exportation. A côté d'un secteur purement français, il y aurait un secteur ouvert à un petit nombre de groupes étrangers.

Le plan prévoit également un développement intensif des recherches et des forages en France et dans l'Union Française, auquel six milliards seraient consacrés annuellement pendant quinze ans, l'Etat y participant pour 2 milliards et le reste faisant l'objet d'accords avec les Sociétés spécialisées françaises ou étrangères. Enfin, la construction des bateaux-citernes serait poussée activement, les moyens de stockage et de distribution multipliés.

Il ne s'agit que d'un plan. Nous n'irons pas jusqu'à dire, suivant l'expression populaire, « qu'il est tiré sur la comète ». Mais enfin, comment compte-t-on se procurer cette masse considérable de capitaux, à moins qu'elle ne soit demandée à l'étranger, qui deviendrait ainsi maître de cette industrie chez nous et aux colonies ? Est-on sûr de

disposer du matériel spécialisé nécessaire ? Ce n'est pas le lieu toutefois de faire la critique de ce plan. Nous avons seulement voulu mettre nos lecteurs au courant de projets qui touchent directement les valeurs pétrolières, mais dont la réalisation rencontrera vraisemblablement plus d'un obstacle dans l'état de délabrement financier où nous nous trouvons.

La Française des Pétroles a dû céder quelque chose au malheur des temps et revient à 2.175 après 2.315, la promesse d'action nouvelle se repliant parallèlement à 2.106. Péchelbron glisse à 1.230 depuis 1.400. La Française des Pétroles s'effrite seulement à 3.300. Les Huiles de Pétrole, dont on connaît les rapports étroits avec l'Anglo Iranian, se tassent légèrement à 1.890.

Les Consommateurs de Pétrole convoquent leurs actionnaires, le 18 novembre, pour leur proposer l'augmentation du capital par incorporation d'une partie de la réserve spéciale de réévaluation et distribution d'actions gratuites. Seules les obligations de cette Société sont cotées.

La Société Française des Carburants, qui était restée au-dessous de 2.000 la semaine dernière, s'établit au-dessus à 2.150, dernier cours coté. Une assemblée réunie le 13 novembre aura à se prononcer sur l'augmentation du capital de 30 à 60 millions par création d'actions de numéraire, qui seraient émises avec une petite prime. Elle devra approuver aussi la suppression du droit de priorité à un premier dividende de 5 0/0 reconnu aux 20.000 actions émises en 1940. Lille-Bonnières-Colombes s'améliore à 3.445, rare exception, contre 3.360.

L'assemblée extraordinaire des actionnaires des Pétroles de Moreni, convoquée pour le 25 octobre, a dû être renvoyée au 8 novembre. Elle devait autoriser le Conseil à prendre toutes mesures pour mettre fin à la situation actuelle de la Société, soit par liquidation amiable, soit en demandant au Tribunal de Commerce de désigner un liquidateur.

On annonce maintenant, de Mexico, contrairement aux nouvelles récentes, que l'intention du président serait de régler le différend entre le gouvernement mexicain et les intérêts pétroliers britanniques et hollandais avant le 30 novembre, date à laquelle expire son mandat. Il est difficile de savoir quelle créance accorder à ces nouvelles contradictoires. On pourrait, semble-t-il, en conclure qu'il y a quelque chose dans l'air, pour se servir de cette expression populaire, et espérer que les intérêts des porteurs français ne seront pas négligés.

Ces nouvelles incitent la Mexican Eagle à une avance modérée à 350, la coupure de 25, contre 339, la Canadian Eagle passant à 710 après 702. La Shell, coupure de 5, est mieux à 2.100 après 2.085. L'unité, pour laquelle les cours n'ont pu être exécutés que partiellement, cote 2.150 contre 2.100.

La Franco-Wyoming, de 2.200 revient à 2.130. L'assemblée tenue à Cheyenne (Wyoming) a approuvé les comptes de l'exercice 1945. Le bénéfice net s'est élevé à dollars 374.036,97, soit \$ 0,627 par action contre \$ 521.126,04, soit \$ 0,873 par action en 1944. Le dividende de \$ 0,60 par action a été payé le 20 décembre 1945. Le revenu total encaissé sur les titres détenus dans le portefeuille de la Compagnie a été de dollars 633.536,50 en 1945 contre \$ 609.306,50 en 1944. Au cours de l'année 1945, les frais généraux, impôts divers compris, à l'exclusion, toutefois, de l'impôt sur les bénéfices, se sont élevés à \$ 74.931,98 contre 55.332,37 l'année précédente. La réouverture du bureau de Paris, assurée au cours de l'année 1945, a permis une estimation plus exacte de la valeur de l'avance consentie à la Société de Participation Coloniale et Industrielle (anciennement Banque Intermédiaire de Paris), qui figurait depuis longtemps sur les livres de la Compagnie pour un montant de \$ 222.723. Après amortissement, elle est inscrite au bilan pour \$ 77.953,35. Les comptes afférents aux exercices 1941 à 1944 seront publiés ultérieurement. Ce retard est dû au fait qu'il n'a pas encore été possible de terminer la confrontation des comptes du bureau de Paris avec ceux du bureau de Los Angeles pour les exercices en question.

#### MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Au groupe des ciments, Pavin de Lafarge fait quelques progrès, passant de 14.500 à 14.975 l'action A et de 4.750 à 4.850 l'action B. La Coloniale de Ciments de Marseille s'avance un peu à 2.150. Lambert Frères, après s'être élevé de 6.550 à 7.000, revient à 6.950. La Loïse attend aux environs immédiats de 3.000 l'assemblée extraordinaire du 6 novembre.

Les Chaux et Ciments au Maroc, après leur brillante avance, sont ramenés de 6.100 à 5.905. Le bénéfice d'exploitation de l'exercice 1945 ressort à 11.213.969 fr. contre 14.128.203 fr. et l'ensemble des produits bruts à 12.351.820 fr. contre 14.226.065 fr. ; après déduction des frais généraux et charges financières et affectation de 4 millions aux provisions contre 8.070.114 fr. aux provisions et amortissements, le bénéfice net s'élève à 4.264.314 fr. contre 4.421.268 fr. et

le bénéfice disponible à 7.252.847 fr. contre 13.487.148 fr. Nous avons annoncé déjà que le dividende serait porté de 24 à 30 fr. par l'assemblée du 8 novembre. La réduction des bénéfices s'explique par la diminution de la production de ciment, tombée de 109.706 tonnes à 76.901 tonnes et qui a elle-même son origine dans les restrictions de courant imposées aux industries marocaines par l'exceptionnelle sécheresse des premiers mois de l'exercice.

Efficace résistance, à 1.450, de la Société Générale d'Entreprises. Le Conseil a décidé de procéder à une augmentation de capital de 109.560.000 fr. Le capital sera ainsi porté de 164.340.000 fr. à 273.900.000 fr. par incorporation de la réserve générale et d'une partie de la réserve spéciale de réévaluation, au moyen de l'élévation à 250 fr. du nominal des 821.700 actions anciennes de 200 fr. et de la création de 273.900 actions nouvelles d'un nominal de 250 fr. à répartir gratuitement entre tous les actionnaires, à raison d'une action nouvelle pour trois actions anciennes. La Compagnie Générale d'Entreprises Electricques s'élève de 2.080 à 2.395. Une assemblée extraordinaire doit, le 15 novembre, autoriser l'augmentation du capital, qui est actuellement de 58 millions, à 87 millions, par incorporation de réserves (une action nouvelle pour deux anciennes), puis par souscriptions en espèces. Fourré et Rhodes gagne une centaine de francs à 1.075. Les actionnaires ont, le 25 octobre, fixé à 8 fr. le dividende de l'exercice 1945 et décidé de porter le capital de 12 à 24 millions par création de 120.000 actions de 100 fr., émises à 125 fr., et par incorporation de 6 millions de réserves (une action nouvelle pour deux anciennes).

Parmi les entreprises spécialisées dans l'industrie routière, la Construction et Entretien de Routes ne s'écarte guère de 2.350. La Chimique et Routière de la Gironde, dont le chiffre d'affaires est en progression, est ferme tout près de 750. C'est un titre abordable.

#### INDUSTRIES TEXTILES

Dans l'ensemble, les textiles ont montré plus de fermeté que les autres compartiments de la Bourse.

Cependant Dollfus-Mieg est revenu en arrière à 34.200, après 35.600 l'action ordinaire ; l'action amortie de 500 fr. a peu varié son cours de la semaine. C'est le 4 novembre que seront détachés les divers coupons votés par l'assemblée du 9 octobre, en plus des allocations déjà versées, et qui sont, nous le rappelons, de net : 150 fr. 50 par action de capital non amortie n°s 1 à 24.000 et 155.001 à 219.000 et de 136 fr. 50 par action de capital amortie de 500 francs n°s 75.001 à 155.000, ces deux coupons au titre de l'exercice 1945, auxquels s'ajoute, au titre de l'exercice 1939, pour les actions anciennes de capital n°s 155.001 à 219.000, un coupon net de 14 fr. Les actions numérotées de 155.001 à 219.000 recevront donc au total 164 fr. 50. Tous ces montants s'appliquent aux actions, qu'elles soient nominatives ou au porteur.

Les Usines Cliff sont mieux à 4.551 contre 4.505, tandis que Badin Fils, qui avait frôlé 6.000, revient aux environs de son cours précédent, à 5.675. Wittenheim est ferme à 2.548.

L'action de jouissance Allart-Rousseau (Les Industries Textiles), de 5.145 s'avance rapidement à 5.490. Les Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies vont procéder, du 30 octobre au 25 novembre, à l'émission, à 200 fr., de 309.650 actions de 175 fr., à raison d'une pour une. L'action ex-droit vaut 2.325 contre 2.825, le droit étant coté 525. La Lainière de Bascaud poursuit sa récente avance à 3.985 contre 3.800. Le Peignage de Reims revient à 4.325 après 5.075.

La demande reste très grande dans l'industrie de la soie lyonnaise, aussi bien de la part des acheteurs français que de l'étranger. Ce sont les prix de revient qui causent quelques soucis. La Soie n'apparaît que rarement à la cote, mais le droit est demandé à 1.175. Les Soieries Ducharme s'avancent à 2.950 après 2.800, le dixième de part s'améliorant légèrement à 2.255 après 2.200. La part Vautheret, de 4.690 bondit à 5.320, tandis que l'action se tasse légèrement de 3.705 à 3.675. Gasse Frères est ferme à 1.030 l'action, la part s'avancant de 6.200 à 6.600.

Les Filatures de Schappe, auxquelles s'intéresseraient des groupes étrangers, font un nouveau bond à 33.800 venant de 31.800, le droit étant demandé à 7.500. Précisons, pour compléter l'information donnée dans notre dernier numéro, que les 30.000 actions nouvelles en numéraire seraient émises au pair de 1.000 fr. à raison d'une nouvelle pour deux anciennes. La répartition de 3 actions nouvelles gratuites pour une ancienne se ferait simultanément, ces opérations étant réalisées immédiatement après l'assemblée du 12 novembre. Les propriétaires de deux actions anciennes recevraient donc 7 actions nouvelles contre un versement de 1.000 fr. Quant à l'augmentation du capital de 240 à 360 millions, il s'agit d'une autorisation de principe dont il ne serait fait usage que dans un avenir éloigné.

Le Comptoir Linier perd un peu de terrain à 411 après 428. Les Filatures et Filtre-

ries de France, de 3.805, ascensionnent au-dessus de 4.000 à 4.095. Péniches est un peu mieux à 5.490.

Les Etablissements Dickson, qui du 10 au 24 octobre étaient passés de 3.300 à 4.300, reviennent à 4.175, dernier cours coté. Saint Frères reproduit son cours précédent à 2.645 en attendant la tenue de l'assemblée ordinaire du 14 novembre.

La Manufacture Française de Tapis et de Couvertures gagne, par un bond impressionnant, 6.200 venant de 5.045. La Société envisagerait d'incorporer au capital une partie de la réserve de réévaluation qui se monte à 71 millions pour un capital de 35 millions et de distribuer des actions gratuites, vraisemblablement une action nouvelle pour une ancienne. Cette question sera soumise à une assemblée extraordinaire convoquée pour le 13 novembre à Beauvais. Elle devra statuer également sur la transformation des parts de fondateur en actions.

Savana, dont nous avons signalé la remontée continue, termine à 850, après avoir coté un moment 900, ne paraissant pas appréhender le sort futur de nos Etablissements de l'Inde, où elle a ses usines.

La coupure de 5 titres de l'Oriental Carpet, qui était demandée à 999, s'avance à 1.075.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Parmi les producteurs coloniaux de sucre, les Sucreries Coloniales, à l'approche de l'assemblée qui doit, le 7 novembre, approuver les comptes du dernier exercice, abandonnent quelques francs à 1.895, venant de 1.928. Pointe-à-Pitre, en attendant son assemblée extraordinaire remise au 6 novembre, pivote autour de 2.000. L'Agricole et Sucrière de Nossi-Bé, qui, le 14 octobre, a payé un acompte, se replie de 8.500 à 8.200.

Le bruit a couru que le prix du sucre venait d'être relevé. Le gouvernement a démenti que la décision fût prise déjà, mais elle n'apparaît pas invraisemblable, étant donné la hausse du prix des betteraves. La Raffinerie Say se replie de 1.398 à 1.369. Lebaudy-Sonnier est résistante aux environs immédiats de 3.900.

Les valeurs de distilleries avaient trop monté pour n'être pas vulnérables. La Bénédiction est ramenée de 13.800 à 12.750. Résistance de la Suze à 3.190 la jouissance après son assemblée du 28 octobre. Saint-Raphaël, dont l'assemblée extraordinaire doit se tenir le 4 novembre, tombe de 43.000 à 41.500. Cusenier, à l'approche de son assemblée du 9 novembre, est refoulé de 17.500 à 16.300.

Le Chapeau de Gendarme se maintient aux abords de 3.100. Le Domaine de Kéroulis se replie de 3.499 à 3.350. Nous avons indiqué précédemment l'ordre du jour des diverses assemblées qui doivent se tenir à l'heure où nous paraissions.

Damoy, malgré ses qualités, paye son tribut à la baisse en revenant de 7.450 à 7.100. La Société Normande d'Alimentation ne varie guère à 1.686 l'action, 6.550 le centième de part. Les résultats de l'exercice clos le 30 septembre 1946, en sensible amélioration sur les précédents, permettront sans doute une augmentation du dividende, fixé à 9 fr. pour 1944-1945. C'est un bilan réévalué qui sera soumis d'ici quelques semaines aux actionnaires, sans qu'aucune décision soit prise encore sur l'affectation qui sera donnée à la réserve de réévaluation.

VALEURS DIVERSES

Au groupe des valeurs de grands magasins, le Bon Marché abandonne, à 1.175 contre 1.233, le terrain récemment regagné. Au contraire, on retrouve le Louvre près de 1.775 l'action de capital et 1.650 l'action de jouissance.

La Fayencerie de Sarreguemines, offerte à 37.800 la semaine dernière, est refoulée à 36.030. Le 19 novembre doit se tenir, outre l'assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil proposera d'augmenter le capital par incorporation de réserves et élévation de la valeur nominale des actions. La Centrale des Emeris et Tous Abrasifs, qui procède à l'émission d'un emprunt 4 1/2 0/0 de 25 millions, s'accroche au cours rond de 1.300.

L'action Henry Hamelle ne s'écarte guère de 20.000. La part, après quelques fluctuations, s'établit à 7.875. L'assemblée des porteurs de parts a ratifié les résolutions votées par l'assemblée extraordinaire des actionnaires du 27 juillet. Cette dernière avait autorisé le Conseil à porter le capital de 7.500.000 fr. à 22.500.000 fr. par incorporation de réserves et distribution gratuite de 2 actions nouvelles pour une ancienne et avait décidé la constitution d'une réserve spéciale de 5 millions de francs au profit exclusif des porteurs de parts. Fournier-Stertag, qui sera en mesure de répartir pour l'exercice clos le 30 juin 1946 un dividende de 24 fr. aux actions de capital et de 20 fr. aux actions de jouissance, n'en faiblit pas moins à 1.680 et 1.410 les deux catégories de titres.

Les Publications Périodiques (Desfossés) ne s'écartent guère de 800 et de 670. L'assemblée extraordinaire convoquée pour le

28 octobre n'a pas réuni le quorum. Elle devait décider l'élévation du capital de 40.426.000 fr. à 121.278.600 fr. par incorporation de réserves. Cenpa, dont le dividende sera mis en paiement le 4 novembre à raison de 7 fr. net au nominatif et 4 fr. 85 au porteur, est résistant à 470.

G. M. Film (Travaux Industriels Cinématographiques) a été demandé un instant à 235 l'action et 525 la part. L'assemblée du 25 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice de 2.093.000 fr. qui a permis de ramener à 3.535.000 fr. le déficit antérieur. Une réserve de réévaluation de 11.989.000 fr. figure au bilan.

Le Cercle de Monaco, dont l'exploitation a été entravée pendant quelques jours par une grève des croupiers, se redresse de 14.750 à 15.750 l'action, de 2.825 à 3.070 le cinquième d'action. La période de souscription à l'augmentation de capital est prolongée jusqu'au 5 décembre. Le droit de souscription, qui sera lui-même négociable jusqu'au 12 novembre, s'échange à 2.910 et 560.

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Les déclarations faites, à Johannesburg, le 9 octobre, à l'assemblée extraordinaire de la Chambre des Mines du Transvaal par son président, M. Carleton Jones, sont, comme il était prévu, en ce qui concerne l'avenir des mines, d'un pessimisme systématique, puisque l'objectif est d'obtenir, soit la stabilité des salaires, soit de nouveaux allègements fiscaux du Gouvernement Sud-Africain, qui, déjà, au début de l'année, avait consenti diverses atténuations d'impôts se totalisant par £ 3.200.000.

« La santé de l'industrie aurifère est sérieusement altérée du fait qu'on lui impose des contributions excessives, a dit le président Jones. Si cet état de choses se perpétue, l'économie de l'Union Sud-Africaine sera affectée dans son ensemble.

« Il faut, a-t-il dit, que l'Etat cesse de frapper les revenus des mines d'or d'un impôt supérieur à celui qu'il demande à d'autres entreprises. L'augmentation des frais généraux menace l'industrie et son avenir. La marge de bénéfice s'est rétrécie à tel point, qu'une nouvelle aggravation des frais de production amènerait dans un avenir rapproché la disparition d'un grand nombre d'entreprises. »

Calculée comme si les mines travaillaient au rythme d'avant-guerre, la dépense par tonne de minerai broyé ressort à 25 sh. 10 d., contre 19 sh. 5 d. en 1939, soit à peu près 1 sh. par an. Pendant la période de 18 mois finissant en juin dernier, la dépense a encore grossi de 2 sh. par tonne et cette tendance se maintient.

Les frais par once ont monté de 91 sh. 8 d. en 1939 à 126 sh. 6 d. pendant le premier semestre de 1946, alors que le prix de l'or s'est élevé à 172 sh. 6 d., contre 150 sh. La hausse de l'or ne représente que 15 0/0, alors que celle des frais de production atteint 38 0/0.

Le renchérissement de la dépense de 6 sh. 6 d. par tonne de minerai a élevé de 3/4 de pennyweight par once, la limite de richesse au delà de laquelle le minerai n'est plus payant.

Or, la teneur moyenne du minerai traité à Witwatersrand dépasse légèrement 4 dwts par tonne. Une élévation de 3/4 dwts de cette teneur pour faire face à l'augmentation de 6 sh. 6 d. des frais par tonne de minerai, équivaldrait à l'élimination de millions de tonnes de minerai comme non-payant.

En 1935, aucune des 33 mines en exploitation, n'a gagné moins de 3 sh. par tonne, alors qu'en 1940, cette catégorie ne comptait plus que 44 mines. L'an dernier, 7 mines sur 46 travaillaient avec cette marge minime de rendement, et une a déjà fermé. La situation, cette année, a encore empiré. En juillet, une mine travaillait à perte et sur les 44 autres, 10 réalisaient des bénéfices de 3 sh. par tonne ou inférieurs à ce chiffre. La Van Ryn Deep a fermé. Ces 11 mines emploient 25 0/0 du total de la main-d'œuvre.

Les dépenses de la main-d'œuvre représentent la moitié des frais, la majoration de salaires de 10 sh. par jour réclamée par les mineurs, au nombre d'environ 300.000, entraînerait la suspension du travail dans 35 mines sur 45.

Les 10 autres, qui traitent un quart du tonnage total du Rand et emploient un cinquième de la main-d'œuvre, subiraient une élévation considérable du coefficient d'exploitation. Or, le bénéfice doit être suffisant pour couvrir les dépenses d'investissements nécessaires pour maintenir le rythme des opérations.

M. Jones a pris l'exemple de la Randfontein, « qui emploie 18.000 indigènes à broyer 370.000 t. par mois ». Son bénéfice, de £ 56.000 en juillet, serait remplacé par une perte de £ 123.000 si les salaires étaient relevés de 10 sh. par jour. M. Jones estime qu'il ne convient pas de tabler sur le relèvement général du prix de l'or, et qu'il serait imprudent de baser des programmes d'exploitation sur de telles hypothèses.

L'augmentation éventuelle de l'emploi de la main-d'œuvre dans l'Etat Libre d'Orange et dans le Far West Rand ne compenserait nullement la réduction de l'emploi qui résulterait du déclin et de la disparition des mines existantes. L'industrie aurifère de l'Orange a, en effet, besoin de dix ans pour se développer.

Les quatre cinquièmes des mineurs risqueraient donc d'être mis en chômage, si les salaires devaient être augmentés de 10 sh. par jour. Finalement, le président de la Chambre a réclamé le maintien des frais d'exploitation des mines dans des limites raisonnables. Il a obtenu l'appui de l'Union des Mineurs du Rand. Une réunion spéciale des Conseils exécutifs des neuf syndicats, qui aura lieu le 4 novembre, demandera au Gouvernement d'exonérer de tout impôt l'industrie aurifère pour lui permettre d'augmenter les salaires,

mais un abaissement des impôts ne serait pas suffisant pour que les mines à basse teneur puissent être exploitées.

D'autre part, le Gouvernement de l'Afrique du Sud n'est peut-être pas très disposé à renoncer à des ressources qui constituent l'essentiel des recettes budgétaires, c'est-à-dire à faire les frais du maintien du dividende des mines d'or.

Le déclin de la prospérité de celles-ci explique le graduel effritement, pendant les derniers mois, du cours de leurs titres qui ont baissé d'environ 20 0/0.

Ce recul a fait disparaître à peu près l'écart qui existait entre les cours de Paris et les parités des cours de Londres qui sont restées, pendant longtemps, bien supérieures, à cause des menaces de réquisition.

Actuellement, les cours de Londres et de Johannesburg, comme ceux de Paris, sont languissants.

A Johannesburg, le bruit a encore couru, comme il est arrivé plusieurs fois déjà, que le prix de l'or serait majoré.

Mais cette rumeur révèle surtout que l'Afrique du Sud n'est pas encore résignée à réaliser que l'industrie des mines d'or, comme celle des mines d'autres métaux, a un caractère précaire, à cause de l'augmentation des salaires.

La situation est même pire, car, si certains métaux, comme le plomb actuellement, peuvent trouver une compensation dans l'élévation du prix de vente, l'or, par contre, est à la discrétion du Trésor américain, puisque les Etats-Unis constituent le principal débouché pour le métal jaune.

Or, celui-ci n'a guère l'intention de modifier le cours de l'or de \$ 35 l'once fixé au début de la présidence Roosevelt, qui comportait une dévaluation d'environ 39 0/0.

Depuis 1943, le Président n'a plus le droit de changer ce chiffre, opération contraire, d'ailleurs, aux principes de Bretton Woods.

Le Gold Reserve Act de 1934 autorise seulement le Trésor à acheter l'or à des prix arbitraires.

Le bénéfice d'exploitation des mines d'or du Witwatersrand s'est élevé, en septembre, à £ 1.843.218, contre £ 2.225.715 en août.

Les résultats des travaux de forage de Free State Development sont considérés comme assez décevants. Une sonde a rencontré une faille et les travaux ont dû être arrêtés dans ce secteur.

A LONDRES

	23 oct.	20 oct.
Consolidé 3 1/2 0/0.....	69 3/8	69 1/4
War Loan 3 1/2 0/0.....	108 9/16	107 1/2
Dawes .....	11 1/2	11
Young .....	8 1/2	8
Great Western .....	59	58 5/8
Cable and Wireless.....	113 3/4	115 1/4
Brazilian Traction.....	27 3/8	27 1/2
Canadian Pacific.....	18 1/2	17 3/4
Hydro-Electric Securities .....	6 1/4	6 1/4
Woolworth .....	98	98 3/8
Imperial Chemical.....	42 1 1/2	42 7/8
Lautaro Nitrate A.....	27	27 3/8
Unilever .....	49 9	50
United Molasses .....	51 9	50 6
Wickers .....	27 1 1/2	28
British Ceylones .....	32 6	34
Courtaulds .....	62 4 1/2	62 9
British Amer. Tobacco.....	6 1/32	6 1/32
Imperial Tobacco.....	7 7/8	7 7/8
Anglo Iranian .....	4 29/32	4 7/8
Burmah .....	3 3/8	3 5/16
Shell .....	4 21/32	4 5/8
Venezuela Oil .....	3 11/16	3 11/16
Anglo American .....	5 31/32	5 3/8
Blyvooruitzicht .....	8 5/8	8 7/8
Crown Mines.....	5 1/8	5
Libanon .....	26 7 1/2	26
New Central Witwaters.....	17 3	16 9
Rand Mines .....	6 1/2	6 5/8
Venterspost .....	2 1/8	2 1/16
Western Reef.....	1 31/32	1 29/32
West Springs.....	1 1/8	1 1/16
West Witwatersrand.....	6 3/8	6 1/4
De Beers .....	21 1/2	21
— préf. ....	20 1/2	20 1/4
Rhokana .....	8 1/4	8 1/4
Rio Tinto .....	15 1/2	15
Anglo-Dutch .....	18 3	18 0
Rubber Trust .....	23 9	24 3
Sennah Rubber.....	15	15

L'ouverture, le 28 octobre, de la souscription au nouvel Emprunt 2 1/2 0/0, remboursable seulement à partir de 1975, offert, sans limitation de quantité, a été le fait saillant de la semaine. Dès le premier jour, les souscriptions ont atteint 50 millions de livres.

Il en est résulté quelques arbitrages qui ont un peu affaibli les valeurs à revenu fixe qui venaient de progresser allégrement.

Les valeurs industrielles se sont contentées de consolider à peu près leur timide reprise du mois.

Le statut international du commerce qu'élabore la Conférence réunie le 15 octobre à Londres, tend, en effet, comme l'a signalé l'ancien ministre des Colonies Amery, à instituer l'hégémonie économique des Etats-Unis sur le monde.

S'ils ont abandonné la politique protectionniste qu'ils avaient suivie jusqu'ici, sans, d'ailleurs, réduire bien notablement, leurs tarifs douaniers, c'est que leur industrie, grâce à son énorme puissance de rendement, est susceptible d'inonder tous les pays de ses produits à des prix relativement bas.

La Grande-Bretagne ayant dû, pour obtenir des crédits, consentir à participer à cette politique de libéralisme définie à la Conférence de Bretton Woods, la Préférence impériale va disparaître, c'est-à-dire que l'Empire Britannique est menacé dans son existence, de même que les Empires Français et Néerlandais, à la fois économiquement et politiquement. Les débouchés de l'industrie britannique dans les pays de la zone sterling sont donc susceptibles de diminuer.

D'autre part, le Gouvernement travailliste poursuit sa politique de nationalisations, qui, d'ailleurs, n'a pas pour objectif l'étatisation de l'économie, non plus que la suppression du profit.

Enfin, la situation diplomatique est toujours préoccupante. Standard Motor Cy. doit, pour l'exercice clos le 31 août 1946, maintenir son dividende à 30 0/0, plus un bonus de 5 0/0 brut sur les

actions ordinaires. Les bénéfices nets s'élèvent à £ 283.463, contre £ 263.056.

Cerebos maintient son dividende intérimaire à 10 0/0.

Mexican Eagle annonce un dividende semestriel sur les actions privilégiées 7 0/0 de premier rang, garanti par la Canadian Eagle, mis en paiement à raison de 2 sh. 6 par 10 actions de 4 pesos chacune.

Canadian Eagle met en paiement, le 31 octobre, le dividende de 4 sh. 24 par 10 actions privilégiées 7 0/0 de premier rang de 3 dollars canadiens.

De source mexicaine, on annonce que de nouvelles conversations anglo-mexicaines se déroulent actuellement à Mexico en vue du règlement du conflit provoqué, en 1938, par suite de l'expropriation des avoirs de la Compagnie.

Les milieux officiels estiment toutefois qu'il ne faut pas s'attendre à ce qu'un accord soit conclu avant l'installation au pouvoir du nouveau Gouvernement mexicain, qui aura lieu le 1<sup>er</sup> décembre prochain.

A NEW YORK

	23 oct.	20 oct.
Allied Chemical .....	150 1/4	150
American Can .....	82 1/4	79 3/8
American Smelting.....	52 3/4	49 3/4
American Electr. and Telephone.....	172 7/8	168 7/8
Anaconda .....	37 1/4	35 1/2
Atchinson Topeka .....	84 7/8	83 1/8
Baldwin Locom. ....	19 1/2	18 5/8
Bethlehem Steel .....	95 1/2	91 1/4
Celanese Corporation .....	21 1/2	19 3/4
Chrysler .....	79 1/2	77 1/2
Dome Mines .....	17 5/8	18 1/2
Da Font de Nemours .....	177 1/2	167 1/2
Gillette .....	29 7/8	29 1/8
General Electric .....	38 1/4	35 3/4
General Motors .....	50 1/8	49
International Nickel .....	30 3/8	28 1/2
Kennecott .....	45	43 1/4
Montgomery Ward .....	67 3/4	65 1/4
National Steel .....	81 1/2	79 1/2
Paramount .....	31 1/8	29 3/8
Falino Mines .....	14 1/2	13 3/8
Pennsylvania .....	25 5/8	25 1/2
Pullmann .....	53 1/4	51 1/2
Radio Corporation .....	6 7/8	6 1/2
Republic Steel .....	27 1/2	25 3/4
Shell Union .....	81	80 1/2
Standard Oil of Calif. ....	55 3/8	53 1/8
— N.-Jersey .....	68 1/2	65 5/8
Union Pacific .....	119	118 3/4
United Steel .....	70 1/2	68 1/8
Western Union Tel. ....	18 3/4	18 5/8
Westinghouse .....	24 1/8	23 1/2

Le 5 novembre auront lieu, aux Etats-Unis, les élections qui, tous les deux ans, le premier mardi après la Toussaint, renouvellent la Chambre des Représentants et un tiers du Congrès.

Depuis 1932 au pouvoir avec le Président Roosevelt, le parti démocrate, de l'aveu de ses dirigeants eux-mêmes, va à une défaite qui le privera de la majorité, tout au moins à la Chambre des Représentants, de sorte que, pendant deux ans, le Président Truman sera à peu près paralysé dans ses initiatives.

L'influence des milieux d'affaires sur le Gouvernement de Washington va donc encore être renforcée.

Cependant, Wall Street reste déprimé et inactif, et ne tente pas de récupérer, au moins en partie, le terrain perdu depuis la suspension du Contrôle des Prix, le 1<sup>er</sup> juillet.

Les cours restent languissants à peu près ou plus bas, pour les valeurs industrielles, un peu plus résistants, par contre, pour les valeurs de Services publics, dont la baisse a été un peu moindre cependant, et qui présentent plus de stabilité.

L'atonie et la lourdeur persistantes du marché financier, où les échanges quotidiens de titres sont maintenant inférieurs à un million, contraste avec la prospérité économique.

La reconversion s'est effectuée dans de bonnes conditions, puisque le nombre des chômeurs n'est que d'environ 2 millions, chiffre qui est, à peu près, un minimum.

L'industrie et le commerce réalisent de gros profits. La sidérurgie travaille à plus de 90 0/0, record en temps de paix. Les rapports des Compagnies de chemins de fer sont les meilleurs de l'année. Les prix de détail ont atteint leur niveau le plus élevé depuis 1920.

Mais leur allure est chaotique, ainsi que le révèle la brusque dépréciation que vient de subir le coton.

Les affaires risquent, d'autre part, d'être assaillies par des demandes de majorations de salaires émanant des ouvriers désireux de conserver leur standard de vie. Si les gens de mer ont repris le travail, l'agitation ouvrière menace de persister, remettant constamment en question les marges bénéficiaires. Elle se manifeste actuellement dans les charbonnages. L'avenir est donc incertain, d'autant que la campagne réclamant une guerre préventive contre la Russie, se poursuit.

Déjà, les stocks, qui dépassent 31 milliards de dollars, commencent à être excessifs. Qu'arrivera-t-il quand les industriels voudront utiliser leur pleine capacité de production? Faudra-t-il exporter en vendant à crédit? Les offres de marchandises ne dépasseront-elles pas alors les demandes, et n'en résultera-t-il pas une crise comme en 1929?

Le bénéfice net de General Electric, pendant les neuf premiers mois de 1946, est de \$ 404.109, soit un cent par action, contre \$ 36.242.727, soit \$ 1,26 par action pour la même période de 1945.

Studebaker a maintenu son dividende trimestriel à 25 cents. Sears Roebuck à 25 cents, contre un dividende extraordinaire de 75 cents.

Douglas Aircraft distribue au total \$ 7,50, contre \$ 5.

Looked Aircraft a subi une perte nette, pendant le premier semestre, de \$ 420.000, contre \$ 1,51 millions pour la même période de 1945.

Shell Union Oil a obtenu, pendant les neuf premiers mois de 1946, un bénéfice net de \$ 23.981.773, soit \$ 1,78 par action, contre \$ 25.586.447 (\$ 1,90) pour la même période de 1945.

Arabian American Oil Co aurait vendu aux Etats-Unis 788.000 barils de pétrole brut d'Arabie séoudite.

Chronique de Bruxelles

Le 28 octobre 1946.

Le malaise qui sévit dans le pays grandit de jour en jour. La proximité des élections qui auront lieu fin novembre et à la suite desquelles on s'attend à la chute du Gouvernement, paralyse toutes les initiatives. Il est certain que l'euphorie factice dont la Belgique a joui depuis deux ans, à coups de milliards, ne peut plus durer longtemps. Les gouvernements de Front Populaire qui ont régné en dictateurs, grâce aux pleins pouvoirs, depuis le 4 septembre 1944, ont coûté cher : 100 milliards de dettes et 40 milliards d'augmentation de circulation de billets de banque. Il faut y ajouter un chiffre inconnu de milliards, que l'on dissimule soigneusement.

La Bourse reste dans une profonde léthargie. Les changes ont été très agités depuis huit jours. Le franc français a des soubresauts fiévreux : il passe de 23 à 19, remonte à 23, redescend à 20 et termine vendredi à 21. Le marché de l'or est actif. Les gros acheteurs achètent des lingots, moins chers que la livre, alors que le lingot d'or fin devrait faire prime : en effet, pour 1 kilo, il renferme 40 gr. d'or fin en plus que 1 kilo d'or monnayé dont l'alliage est de 40 gr. de cuivre. Il paraît que les lingots sont ensuite transformés en plaquettes de 100 gr., plus facilement négociables. La livre pivote entre 1400 et 1440. Le franc suisse est très ferme à 24-25. Dans les milieux compétents, on classe les devises nobles dans l'ordre suivant : 1<sup>o</sup> franc suisse; 2<sup>o</sup> couronne suédoise; 3<sup>o</sup> peso argentin; 4<sup>o</sup> dollar E. U.; dollar canadien, livre sterling. Au bout de l'échelle, sont placées toutes les monnaies des 11 Etats européens occupés par les Russes, qu'on considère comme définitivement avariées.

La Brugeoise et Nicaise et Delcuve 937. Ces aciéries de constructions métallurgiques, dont la situation avant guerre n'a jamais été brillante, ont gagné au 30 juin dernier 6.408.000 fr. qui permettent de distribuer 25 fr. net Belge pour les Industries chimiques 220 et 6.400 : holding d'affaires belges et françaises. Répartit 6.68 et 51.15 brut. Société de Bruxelles pour la Finance et l'Industrie Brufina 1.175 : c'est la holding de la Banque de Bruxelles et la seconde de Belgique comme importance. Son rapport est un véritable réquisitoire contre l'étatisme, le dirigisme et la gabegie gouvernementale. Son portefeuille est porté au bilan pour 680 millions, mais il existe une plus value boursière considérable. Le bénéfice est de 28.786.000 fr. et le dividende est fixé à 30 fr. brut. Union Colonnière 10.900, augmente son capital par incorporation des réserves. Cie du Congo pour le Commerce et l'Industrie 8.575. Le bénéfice est de 35 millions et le dividende sera de 107,90 net. Les réserves sont de 85 millions pour un capital de 65 millions. Le capital va être porté à 150 millions par incorporation d'une partie des réserves. Laminiers du Châtelet 1.080 : petit bénéfice de 87.000 fr. reporté. N'a jamais été une brillante affaire. Electricité de Rosario 1.590. La concession expire en 1952 et ne sera probablement pas renouvelée. Nationale d'Armes de Guerre 1.280 : a été réquisitionnée par les bandits allemands pendant 5 ans. Les dommages de guerre s'élèvent à 203 millions qu'elle a peu de chance de récupérer. Le bénéfice est de 59 millions qui sert à amortir la perte antérieure de 31 1/2 millions, solde 17 1/2 millions. Nous pensons que l'affaire se relèvera rapidement. Electro-Trust 932 et 219 : holding de gaz et d'électricité. Son portefeuille renferme surtout des Aniem, des Gas Maatschappij, les deux puissantes sociétés des Indes, des Tramways du Caire et des Gaz et Electricité de Lisbonne. Le bénéfice de 5 millions est consacré à l'amortissement des valeurs indiennes.

Chronique du Centre

Etalissements Seguin. — La Société se prépare à augmenter le capital de 25 millions par incorporation de réserves au capital et distribution d'actions gratuites, et à 100 millions par souscriptions en numéraire.

Lyonn. de Dépôts	900	Roche-la-Molière	880
Rue Impériale	720	Gerland	250
O.T.L. capital	670	Docks Lyonnais	1380
— jouiss.	342	Econom. d'Alim.	420
Bourbonnais	680	Ferrand-Renaud	250
Gaz du Sud-Est	900	Laiterie Moderne	1120
EL. de la Grosne	170	Pagnoud	15190
Franchise-Comté	580	Aux Deux-Passages	480
Carb. Zenith	2055	Gd Bazar de Lyon	580
Ac. St-Etienne	940	Devay et Paule	2700
Ht. F. de Chasse	3330	Casino	2700
Terrôt	5175	Lyonn. de Textiles	2150
Rochebelle	1310	Tresses et Lacets	12800
Boube	490	Tanneries Lyonn.	2700

LA VIE DES SOCIÉTÉS

Nationale de la Viscose. — A l'assemblée du 8 novembre seront présentés les comptes de l'exercice 1945 au cours duquel la participation de cette Société à la perte d'exploitation de l'usine de Grenoble s'est élevée à 1 milliard 172.073 fr., contre 247.632 fr. en 1944. Par ailleurs, les revenus financiers et produits divers sont tombés de 2.462.955 à 1.214.618 fr. et la reprise sur provisions et amortissements a été limitée à 1.319.034 fr., contre 9.011.122 fr. Au contraire, les amortissements ont été cotés de 9.509.139 fr., contre 5.458.846 fr.

Dans ces conditions, on s'explique qu'à un modeste solde disponible de 591.379 fr. pour 1944 se soit substituée une perte, pour 1945, de 14.138.275 fr.

Le bilan réévalué de 1945 fait apparaître un total d'écritures de 659 millions, contre 180. Les immobilisations, qui étaient inscrites au bilan précédent pour un total de 67 millions nets, figurent maintenant pour 457 millions avec une contre-partie de 261 millions d'amortissements. Le réserve de réévaluation atteint 136 millions.

Viscose Albigeoise. — L'exercice 1945 se solde par un déficit de 1.024.261 fr. au lieu d'un bénéfice de 63.404 fr.

Voici, comparé au précédent, le compte de profits et pertes qui sera soumis à l'assemblée du 8 novembre :

Crédit :	1944	1945
Rev. du portef. et des partic. ind.	555.339	395.124
Profits divers	745.487	11.198
Reprise de prov. et amort.	4.801.601	324.578
Plus-value sur cré. ou dev.	>	1.678.080
Solde débiteur	>	1.024.262
	6.102.427	3.433.242
Débit :		
Pertes en participation	116.840	553.021
Frais généraux	3.513.050	2.558.673
Charges financières et div.	182.365	321.548
Amortissements	2.226.768	>
Solde bénéficiaire	63.404	>
	6.102.427	3.433.242

C'est, on le voit, au prix de la suppression des amortissements qui avaient été, pour 1944, dotés de 2,2 millions, que le solde déficitaire n'est pas plus élevé.

Il est vrai que, pour atténuer la déception que ces résultats pourraient leur susciter, les actionnaires apprendront avec satisfaction que la réévaluation qui porte les Immobilisations à 103 millions avec, en regard, 40 millions d'amortissements, permet de faire état d'une réserve spéciale de 75 millions. Le total du bilan atteint maintenant 222 millions pour un capital de 24.250.000 fr.

Textiles Artificiels de Besançon. — Les actionnaires auront, le 8 novembre, à statuer sur les résultats de l'exercice 1945 dont le compte de profits et pertes fait apparaître, au lieu d'un solde créditeur de 34.757 fr., une perte de 3.271.817 fr. L'an dernier, c'est grâce à une reprise de près de 4 millions d'amortissements qu'avait pu être évité le déficit qui apparaît cette année.

Du bilan réévalué se dégage une réserve spéciale de 19 millions 1/2 pour 91 millions d'immobilisations.

Equipement des Voies Ferrées et des Grands Réseaux Electriques. — L'assemblée du 9 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 406.232 fr., qui a été reporté à nouveau.

Bilans

SOCIETE GENERALE

Société anonyme au capital de 750 millions de fr. SITUATION AU 31 AOUT 1946

ACTIF	
Caisse, Trésor public, Banques d'émission	3.794.855.088
Banques et Correspondants	2.881.879.880
Portefeuille effets	62.829.910.220
Coupons	562.850.234
Comptes courants	10.613.562.147
Avances garanties	1.624.917.051
Avances et débiteurs divers	6.945.938.763
Débiteurs par acceptations	3.202.805.892
Titres	165.857.660
Comptes d'ordre et divers	448.577.786
Immeubles et mobilier	68.399.917
	93.139.654.638

PASSIF

Comptes de chèques	28.245.419.140
Comptes courants	48.364.572.310
Banques et Correspondants	4.056.907.797
Créditeurs divers	6.913.762.012
Acceptations à payer	3.202.805.892
Dividendes restant à payer	40.553.144
Bons et comptes à échéance fixe	364.798.601
Comptes d'ordre et divers	800.115.398
Réserves	400.000.000
Capital	750.000.000
Report à nouveau	620.344
	93.139.654.638

HORS BILAN

Engagements par cautions et avals	2.915.238.144
Effets escomptés circulant sous notre endos	5.685.712.372
Ouverture de crédits confirmés	1.792.447.764

Chiffres établis d'après les dernières situations parvenues au siège.

CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

La situation au 31 août 1946 s'élève à 16.878 millions contre 17.413 millions au 31 juillet.

Les Dépôts de la Clientèle reviennent de 16.107 millions à 15.543 millions; en contre-partie, les postes : Caisse, Trésor public, Banques d'émission, Banques et Correspondants, Por-

tefeuille-Effets, Coupons, sont ramenés de 13.833 millions à 13.097 millions.

Les comptes courants, Avances garanties, Avances et Débiteurs divers sont en augmentation de 155 millions.

BANQUE NATIONALE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE

La situation au 31 août se totalise à 58 milliards 377 millions contre 57 milliards 266 millions au 31 juillet.

Au Passif, les dépôts de la clientèle représentés par les postes « Comptes de Chèques » et « Comptes courants » s'inscrivent à 45 milliards 958 millions contre 45 milliards 918 millions le mois précédent. Les « Crédeurs divers » passent de 4 milliards 91 millions à 5 milliards 290 millions.

A l'Actif, les « Comptes Courants » et « Avances Garanties » figurent pour 12 milliards 921 millions répartis dans les postes « Caisse, Trésor public, Banques d'émission », « Banques et Correspondants », et « Portefeuille-Effets » se totalisent à 34 milliards 895 millions.

AVIS, INSERTIONS ET RECLAMES

ENERGIE ELECTRIQUE DU MAROC

Emprunt 4 0/0

Emission d'un emprunt d'un montant nominal maximum de 800 millions de fr., représenté par des obligations 4 0/0 de 5.000 fr. nominal, nettes d'impôts français et chérifiens, présents et futurs, garanties par le Gouvernement chérifiens.

Prix d'émission : 4.750 fr. par titre, jouissance 1<sup>er</sup> novembre 1946.

Amortissement en 30 années au plus, soit au pair, soit par rachats en Bourse au-dessous du pair.

Demands reçues à la Banque de Paris et des Pays-Bas, au Crédit Lyonnais, au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France, à la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts, à la Banque de l'Union Parisienne, à la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, au Crédit Algérien, à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, à la Compagnie Algérienne, au Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.

Notice publiée au Bulletin des Annonces Légales du 28-10-1946, obligations, n° 43.

COMPAGNIE ELECTRO-MECANIQUE

Siège social : Paris, 12, rue Portalis.

Augmentation du capital social de 63.000.000 de fr. à 225.000.000 de fr.

(Décision de l'Assemblée générale extraordinaire du 8 octobre 1946)

1<sup>o</sup> Par élévation de 350 fr. à 500 fr. de la valeur nominale des actions anciennes réalisées, par prélèvement de 27 millions de fr. sur la réserve de réévaluation;

2<sup>o</sup> Par distribution de 180.000 actions gratuites de 500 fr. libérées par prélèvement de 90 millions sur la même réserve, jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1947, à répartir à raison d'une action nouvelle pour une ancienne;

3<sup>o</sup> Par émission de 90.000 actions nouvelles de 500 fr. à souscrire en numéraire au prix de 550 fr. à titre irréductible, à raison d'une action nouvelle pour deux anciennes, avec admission des demandes de cession à titre réductible.

Les droits des actionnaires empêchés seront sauvegardés conformément à la loi du 14 août 1941.

Souscription ouverte du 28 octobre au 30 novembre 1946 inclus.

(B.A.L.O. du 21 octobre 1946.)

N. B. — Les deux premières opérations ne seront effectuées qu'après réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire.

ETABLISSEMENTS F. GUITEL ET ETIENNE FRERES REUNIS

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires des Etablissements F. Guitel et Etienne Frères Réunis tenue le 17 octobre a décidé :

1<sup>o</sup> De porter le capital de 21.600.000 fr. à 32.400.000 fr. par incorporation des réserves et de distribuer gratuitement 7 actions nouvelles pour 20 anciennes et 36 actions nouvelles pour 5 parts bénéficiaires.

2<sup>o</sup> De l'augmenter ensuite de 32.400.000 fr. à 64.800.000 fr. par remise de 45.000 actions à la Société E.F.S.A. en rémunération de son apport résultant de la fusion des deux Sociétés.

Ces décisions ne seront définitives que si elles sont ratifiées par l'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 31 octobre à l'effet d'entendre le Commissaire chargé d'établir un rapport sur cette fusion. La date à laquelle auront lieu les opérations d'échange n'est pas encore fixée.

ETABLISSEMENTS SAXBY

Siège social : 17, rue de Lanery, Paris.

Le Conseil d'administration dans sa séance du 19 septembre 1946 a décidé l'augmentation du capital social de 30 millions à 60 millions de francs par l'émission, au prix de 550 fr., de 60.000 actions nouvelles de 500 fr., jouissance 1<sup>er</sup> juillet 1946, réservées titre pour titre aux actionnaires actuels ou à leurs cessionnaires de droits.

Des demandes à titre réductible et éventuel sont admises.

Le droit préférentiel de souscription devra être exercé du 16 octobre 1946 au 9 novembre 1946.

Les actions nouvelles non absorbées par l'exercice du droit de souscription à titre irréductible seront, à l'expiration du délai de souscription, souscrites par MM. Mallet frères et Cie, banquiers à Paris, 37, rue d'Anjou, à charge par eux de satisfaire les droits des actionnaires « empêchés » par suite de circonstances résultant de l'état de guerre.

PECHELBRONN S.A.E.M.

L'Assemblée générale ordinaire du 25 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, qui se soldent par un bénéfice de 12.295.948 fr., et fixé le dividende à 30 fr. brut par action.

Le bilan au 31 décembre 1945, qui n'a pas été réévalué, fait apparaître 166 millions d'immobilisations déduction faite des amortissements et y compris les dépenses de reconstruction et de réparation. L'actif réalisable et disponible se totalise à 409 millions en face de 230 millions d'exigibilités. Le montant des réserves et provisions atteint 187 millions.

Le rapport du Conseil indique que l'exercice 1945 a été caractérisé par la réparation et la remise en marche des installations de la Société ; le montant des travaux effectués à cette fin s'est élevé à 85 millions. Le produit de la gestion allemande a été intégré dans les comptes et la Société a provisionné la somme correspondant aux avoirs importants non encore récupérés. La production annuelle de la raffinerie à 60.000 tonnes environ, soit les trois quarts de celle d'avant guerre, se trouve limitée par les capacités de traitement et non par l'extraction.

ENTREPRISES CAMPENON BERNARD

L'Assemblée ordinaire des Entreprises Campenon Bernard, tenue le 29 octobre 1946, sous la présidence de M. E. Campenon, a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 6.642.597 fr.

L'Assemblée a fixé le dividende à 10 0/0, soit 50 fr. brut par titre, égal à celui de l'exercice précédent et s'appliquant aux 84.000 actions anciennes constituant le capital de 42.000.000 de fr.

Ce dividende sera payable à compter du 4 novembre 1945 aux caisses de la Société et aux guichets de la Banque de l'Union Parisienne, sous déduction des impôts, soit net : 35 fr. pour les actions nominatives, 17 fr. 81 pour les actions au porteur (coupon n° 11).

Après répartition des bénéfices, le report à nouveau ressort à 3.397.459 fr. contre 1.666.038 fr. en 1945.

Par ailleurs, l'Assemblée extraordinaire réunie le même jour a ratifié l'augmentation du capital de 42 à 84 millions.

SOCIETE DE LA REGIE CO-INTERESSEE DES TABACS DE TURQUIE (en liquidation)

Avis de deuxième convocation

Le quorum légal n'ayant pas été atteint pour l'Assemblée générale ordinaire déjà convoquée pour le 24 septembre 1946, MM. les actionnaires de la Société de la Régie Co-Intéressée des Tabacs de Turquie, en liquidation, sont, conformément aux dispositions de l'art. 366 du Code de Commerce, convoqués à une seconde Assemblée générale ordinaire, le 22 janvier 1946, à 10 h. 30, à Galata Istanbul, rue-Voivoda, Union Han, n° 76.

Les délibérations et décisions de l'Assemblée générale ordinaire porteront sur le même ordre du jour reproduit ci-après :

1<sup>o</sup> Rapports des liquidateurs sur la marche de la liquidation pendant les années 1944 et 1945. Rapports du contrôleur. Présentation et approbation des comptes et des bilans au 31 décembre 1944 et 31 décembre 1945.

2<sup>o</sup> Quitus aux liquidateurs de leur gestion et mandat jusqu'au 31 décembre 1945.

3<sup>o</sup> Liquidation définitive des immeubles de Grèce.

4<sup>o</sup> Etat de la réclamation au gouvernement britannique.

5<sup>o</sup> Propositions relatives aux liquidateurs et à la nomination, en cas de nécessité, d'un liquidateur suppléant.

6<sup>o</sup> Contrôleurs de la Société.

Pour faire partie de l'Assemblée, les actionnaires propriétaires d'au moins 30 actions devront déposer leurs titres le 14 janvier au plus tard :

A Istanbul : à la Banque Ottomane (siège central).

A Paris : à l'agence de la Banque Ottomane, 7, rue Meyerbeer et à la Banque de l'Union Parisienne, 6 et 8 bd Haussmann.

A Londres : à l'agence de la Banque Ottomane, 28, Throgmorton street, E.C.2.

A Vienne : à la Creditanstalt Bankverein I, Schottengasse 6.

En conformité des dispositions de l'art. 366 du Code de Commerce, les décisions qui seront prises par cette Assemblée seront valables quel que soit le montant du capital représenté par les actionnaires présents.

Il sera remis à chaque déposant un récépissé qui lui servira de carte d'entrée à l'Assemblée générale.

SOCIETE NOUVELLE PATHE-CINEMA

Société anonyme au capital de 223.250.000 fr.

Siège social : à Paris, 6, rue Francœur

R. C. : Seine n° 282.162 B

Emission d'un nombre maximum de 40.000 obligations

4 1/2 0/0 de 5.000 fr.

Intérêt annuel :

Intérêt payable en une seule fois, le 15 octobre de chaque année. Premier coupon : 10 octobre 1947.

Intérêt et remboursement :

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

Amortissement :

En 25 ans, à compter du 15 octobre 1946, au pair par tirages au sort, ou par rachats en Bourse.

Prix d'émission :

99 0/0 jouissance 15 octobre 1946.

B.A.L.O. du 14 octobre 1946, n° 41.

**MERCREDI**

**VOUS POUVEZ GAGNER 10 MILLIONS**

**AU TIRAGE DE LA LOTERIE NATIONALE**

MARCHE DES COURTIER

Main market data table with columns for 'VALEURS FRANÇAISES', 'Obligations Françaises', 'VALEURS ÉTRANGÈRES', and 'Produits Chimiques'. Includes sub-sections like 'Actions et Parts', 'Mines d'Or', 'Mines Diverses', 'Produits Chimiques', 'Métallurgie', 'Charbonnages', 'Coloniales', 'Casinos, Cinemas', 'Valeurs Diverses', 'Droits d'attribution', and 'Droits de souscription'.

Deuxième partie de la Cote

Cours au 29 octobre 1946. Bienhoia 157; Cotonière Equatoriale Française 2.550 of. part 3.550; Omnium Nord-Africain 7.000, part 550.000 of.

Hors Cote

Cours au 29 octobre 1946. Agricole de l'Annam priv. 840 dm, ord. 840 dm; Babcock et Wilcox 2.550 dm; Banque d'Etat du Maroc 47.000 dm; Blasard (émis. 1944) 345 (émis. 1945) 550 of; Bengalia 443, part 899; Borrilha 6.300; Brasseries Ouest Africain 8.350, part 24.300; Brazilian Traction 3.650; Buen Tono (El) ord. 1.765, préf.

1.610; Cammon (Etains) 153; C.H.A.D.E. (tit. rec.) A, B, C, 30.100, D 6.000, E 5.800; Commerce Africain 1.440, part 2.275 dm. Djerada 11.000 of., part 12.500 of.; Djebel-Salrhaf 1.225; Eaux Electricité d'Annam 370; France-Maroc (ex-Paris-Maroc) 194, part 1.715; Française Nouv.-Hébrides 920, part 225 of.; Gaz et Lait de Tunis 3.000, jous. 2.450; Goife de Guinée 855, part 1.325; Oundafa 2.075 dm., part 9.100 dm.; Kabyle (libres) 232, part 900; Milliana ord. 1.355 dm., priv. 1.510; Miniers Sud-Ouest part 17.500; Molybdène 890, part A 2.755 of., part B-130; Nam-Ok unités 570 of., part 5.700 of.; Nationale de Navigation 440, part 6.000; Pêche-Maroc 1.430, jous. 990 dm.; Péninsulaire des Etains 312; Pia-Ouac 445 dm.; Rand Selection, c. 25 52; Sananavo ord. 450 of., priv. 450, part 870; Sillida (Etains) 230, parts 870 of.; Transgors en Afrique 883, part 6.975.

Droits de souscription

Imm. des Foires, c. 16, 1 p 1 à 750 f. 30 Oct. 235 of. Douaria, c. 25, 5 p 2 à 110 fr. 29 Oct. 2910. Cercle Monaco, 1 p 4 à 3.000 fr. 12 Dec. 2910. Matières Grasses, c. 4, 2 p 1 à 600 fr. 13 Dec. 59. Conf. Fers Banche, c. 8, 1 p 1 à 120 fr. 13 Nov. 26. Pnz et Silva, c. 13, 1 p 1 à 140 fr. 13 Nov. 68. Rotin, c. 30, 1 p 2 à 350 fr. 13 Nov. 280. Ent. Mét. Colon, c. 13, 8 p 15 à 110 fr. 19 Nov. 235. — part, c. 12, 32 p 3/30 à 110 fr. 19 Nov. 4475. — Afric., c. 13, 1 p 2 à 120 fr. C.F.A. 19 Nov. 303 of. Cartouch Française, 1 p 2 à 125 fr. 18 Nov. 370. Georget, c. 24, 3 p 8 à 800 fr. 18 Nov. 875.

Droits d'attribution

L'Epargne 823; Huiles de Pétrole 470; Albi act. 75, part 180; Plantations Réunies Ouest-Africain 60; Industrielle et Comm. de Tubes 2.100, parts 470; Pastoral Africaine 3700; Uniprix 410; Morane-Saulnier 400; Aouli c B 2.335; Procédés Ind. et Charbons Actifs 130; Brasserie de la Comète 4.035; Union Sucrière de l'Aisne 2.250; Union Commerciale Agricole 220 dm., part 565; Générale des Grands Magasins 420; Cartoucherie Française 460; Coffres-Forts Bauche 40.

Le Gérant: J. de SAINT-ALBIN.

34, rue Laflitte, Paris (9<sup>e</sup>)