

Le Pour et le Contre

PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN :
France, colonies françaises et
pays de protectorat français, 65 fr.
Etranger..... 95 fr.

Avec SUPPLÉMENT DE TIRAGES :
France... 75 fr. | Etranger... 105 fr.

Prix du numéro, 2 fr.

JOURNAL FINANCIER

PARAISSENT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS :
Annonces anglaises..... 8 fr. »
— Réclames..... 15 fr. »

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

Chèque postal : 172-90 Paris.

CINQUANTE-SEPTIÈME ANNÉE — N° 14
DIMANCHE 7 AVRIL 1940

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :

H. de SAINT-ALBIN

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

La table des matières de 1939 sera envoyée au début de cette semaine à ceux de nos abonnés qui nous en ont fait la demande.

Sommaire

Pour le développement du commerce d'exportation.
REVUE DE LA SEMAINE.

Chronique des Mines d'or et valeurs sud-africaines.
— Les résultats miniers de 1939. — Consolidated
Main Reef. — Chartered. — De Beers.

A Londres. — A New-York. — A Montréal et à
Toronto. — Chronique de Bruxelles.

Le règlement de la dette brésilienne.

INFORMATIONS. — Banque de l'Union Parisienne.
— Société Nancéenne de Crédit Industriel et de
Dépôts. — Société Lyonnaise de Dépôts et de
Crédit Industriel. — Confinindus. — Arbed. —
Bénédictine. — Maison Olida. — Matériaux de
Construction de la Loïse. — Blanchiments, Tein-
tures et Impressions. — Etablissements Soulier.

ASSEMBLÉES ET BILANS. — Banque de Paris et
des Pays-Bas. — Compagnie Générale d'Electri-
cité. — Etablissements Kuhlmann.

NOUVELLES : Chambre de Compensation des
Banquiers de Paris. — Avis de la Chambre Syn-
dicale des Agents de Change et de la Chambre
Syndicale des Banquiers en Valeurs. — Le volu-
me des positions au Parquet. — Cote des chan-
ges. — Prix de gros des marchandises. — Convo-
cation d'assemblées extraordinaires. — Jetons
de présence.

BILANS — Banque de France.

RAPPORTS. — Crédit Commercial de France. —
Société Marseillaise de Crédit Industriel et Com-
mercial.

Coupons.

Cours de la Bourse du 1^{er} au 5 avril.

TIRAGES. — Crédit National, emprunts 5 0/0 1926,
6 0/0 juin 1923, 5 0/0 1934, 5 1/2 0/0 1937. — Siam
4 1/2 0/0 1907, bons de £ 100 et de £ 20. — Emprunt
Département du Nord 4 0/0 octobre 1931. — Groupement
de la Métallurgie Sinistrée, emprunt 6 0/0
1922. — Ville de Toulon 4,50 0/0 1932. — Ville de
Paris 5,50 0/0 1937, 3 0/0 1912. — Banque Hypothé-
caire de France, obl. 3 0/0 de 500 fr. 1881. — Com-
pagnie Générale des Eaux, obl. 5 1/2 0/0. — Ports,
Quais et Entrepôts de Beyrouth.

Pour le développement du commerce d'exportation

Le Journal Officiel du 4 avril publie le texte d'un décret en date du 16 mars et d'une circulaire d'application destinés à faciliter le développement de notre commerce d'exportation, et par là même l'approvisionnement de la France en devises, au moyen de l'amélioration du régime de l'assurance crédit d'Etat institué par la loi du 22 août 1936.

Le rapport au Président de la République qui précède le décret expose qu'il s'agit essentiellement de simplifier le fonctionnement du régime de l'assurance crédit au double bénéfice des commerçants qui trouveront dans les améliorations apportées à la réglementation actuelle un encouragement nouveau à demander la garantie de l'Etat, et du Secrétariat Général de la Commission, débordé de travail.

Actuellement la durée pendant laquelle l'Etat accorde sa garantie est fonction des dates d'échéance des contrats, dates qu'il est souvent difficile d'établir car elles sont déterminées tantôt par la date de facturation, tantôt par la date d'expédition, tantôt par la date de conclusion du

contrat. Désormais, le délai fixe de garantie courra toujours du premier jour du mois de conclusion du contrat.

En outre, dans l'état actuel des choses, la garantie n'est accordée, en principe, que pour les contrats d'exportation libellés en francs français. Désormais, elle pourra s'étendre aux contrats payables en monnaie étrangère à la condition que le choix de cette monnaie soit conforme aux instructions du Ministère des Finances relatives à la monnaie de règlement des exportations.

Enfin, on modifie l'article 26 du décret du 8 octobre 1938 qui prévoit que les encaissements effectués par l'exportateur entraînent réduction équivalente du montant garanti sur chaque contrat, les encaissements avant sinistre dégageant ainsi l'Etat de ses obligations de la garantie. Le décret du 16 mars 1940 pose au contraire le principe en ce cas de la réduction proportionnelle des montants garantis d'après le pourcentage de garantie accordé par l'Etat pour chaque contrat.

Les autres modifications au régime actuel sont de moindre importance.

REVUE DE LA SEMAINE

Le terme du petit congé parlementaire de Pâques a ramené cette semaine la Chambre au Palais-Bourbon. Cette rentrée s'est faite, si on peut dire, silencieusement. Personne ne s'est avisé d'élever la voix pour remettre le gouvernement sur la sellette; c'était donc que l'on tenait pour bonne sa majorité d'une voix. Et « Qui qu'en grogne » ? On peut tenir que ce n'était pas lui. Il était pourtant là, muet lui-même, d'ailleurs à l'aise, semblant attendre qu'on le servit. Une gêne flottait dans l'air; mais pas de son côté. Pour procurer une contenance à cette assemblée qui semblait bien dépourvue, on dit quelques mots inoffensifs sur la nécessité d'accroître les exportations; on fit quelque chose de neutre au sujet des camions-bazars; on parla des loyers en termes équitablement balancés en faveur des locataires et des propriétaires, et le gouvernement se risqua à glisser par cette porte entre-bâillée l'assurance qu'il « veillerait à prévenir la hausse des prix dans tous les domaines ». Il a négligé à cette première intervention d'ajouter qu'il aurait pour politique de demander plus à l'impôt et moins au contribuable, mais il y a heure pour tout.

Après quoi on en vint au plus substantiel qui fut de s'ajourner au 11 avril.

Voilà pour les séances publiques. Dans les couloirs on se détendit un peu et le sujet brûlant fit explosion: on se disputa au sein des groupes sur l'attitude à prendre vis-à-vis du gouvernement. Il ne sortit cependant de ces épanchements qu'un communiqué pour la presse d'après lequel « les groupes ont procédé à des échanges de vue sur la situation générale ».

Nous l'aurions ainsi échappé belle, en bâillant, s'il n'y avait encore pour le gouvernement à subir l'épreuve de la rentrée du Sénat mardi prochain. C'est là que l'attend, paraît-il, un groupe de radicaux décidés à lui faire opposition. Piquée d'émulation, la Chambre se reprend à vouloir aussi lui dicter la loi, même en ce qui regarde la conduite de la guerre. Les

couloirs du Palais-Bourbon couvent des desseins assez ténébreux. Cependant on est à la veille de la réunion des Conseils généraux, ce qui oblige à un peu de réflexion d'intérêt électoral en plus de l'esprit patriotique. Des gens raisonnables font valoir qu'une cascade de ministères serait en ce moment désastreuse. Bref on s'abouche entre interpellateurs et interpellé pour l'élaboration d'un ordre du jour qui sauve les faces et soit acceptable par le Gouvernement. En fin de compte il est à espérer qu'on s'entendra, peut-être même sans remaniement ministériel. Après quoi il restera au nouveau ministère à s'affermir au pouvoir par des actes; mais c'eût été le sort de n'importe quel cabinet dès lors qu'il n'y avait plus de majorité pour soutenir le ministère Daladier.

**

En cette conjoncture de perplexité parlementaire, ce fut la Bourse qui sut avoir de l'esprit: elle monta, pointant verticalement comme un avion qui a de hauts desseins. Elle enleva non plus les titres à revenu variable, valeurs plus ou moins réelles, plus ou moins dégagées du franc, que, la veille encore, elle poussait avec ensemble dans un mouvement de peur beaucoup plus que d'euphorie, mais les Rentes si délaissées jusque-là; non pas les Rentes à change garanti qui offrent, au moins autant que les titres industriels à revenu variable, un abri contre les accidents monétaires, mais bien les Rentes vulgaires en francs papier, le 3 0/0, les 4 1/2, les obligations du Trésor. Elle acheta subitement ces titres sans tranche dorée en se dégageant par contre sur les valeurs industrielles où il y avait de beaux bénéfices à réaliser. La volte-face fut nette autant que subite, tout au moins de la part de la haute spéculation, celle qui se flatte de pressentir l'avenir pendant qu'il est encore impénétrable aux foules. Ce fut une jolie séance; elle se tint à l'heure même de la première réunion si creuse et si morne de la Chambre. Le contraste du diptyque aurait pu être l'œuvre d'un artiste.

A la vérité, la reprise brusquée des Rentes fut au premier moment très vive surtout par suite de l'étroitesse du marché car à l'heure actuelle il n'y a de flottant en rien, personne n'étant disposé à vendre quoi que ce soit. Les séances suivantes n'ont ratifié qu'en partie la hausse de mardi. Mais il faut bien noter que ce sont les menaces dirigées contre le Gouvernement qui ont arrêté la reprise des rentes. Il n'en reste pas moins un avertissement: pour une raison ou pour une autre, les rentes ne sont plus le groupe pauvre et le corps mort de la cote. On le sent capable de se ranimer. Au moment où l'Angleterre emprunte à 3 0/0, il est inadmissible que nos rentes croupissent tristement au taux de 5 0/0. En toutes matières qui sont d'intérêt vital pour le pays — le taux du crédit public est certainement de cet ordre — il faut veiller à ce qu'elles ne soient point abandonnées à elles-mêmes comme des épaves flottantes. La vie ne s'entretient pas sans mouvement, c'est une des vérités qui ont besoin d'être réaffirmées de temps à autre.

La Bourse, beaucoup mieux que le Parlement, a eu tout de suite la compréhension vive de la raison d'être de notre nouveau ministère

et de son pouvoir de durer. Il n'importe guère, il n'importera bientôt plus du tout, qu'il ait à la Chambre une voix seulement de majorité. Cette Chambre est la Chambre Inerte; elle est impuissante à fournir une majorité qui soutienne une politique d'action. Mais le pays, lui, a une majorité, très décidée à cet égard; et celle-là est à la portée de la main du gouvernement: il n'a qu'à la saisir; quand ce sera fait, les groupes du Palais-Bourbon s'empresseront à la queue leu-leu de s'en réclamer. Il faut seulement ne pas perdre son temps en discours, en intrigues, en négociations de couloirs; il faut, comme disait Clemenceau à la tribune quand on se heurtait à ses volontés un peu dictatoriales, faire la guerre. « Je fais la guerre » est une réponse toujours valable dans toutes les discussions puisque toujours nous sommes en guerre.

La Bourse a compris d'instinct que l'heure est venue pour les Alliés de faire dans tous les domaines une politique d'initiative. L'Angleterre tout entière s'y empresse, l'opposition secondant le gouvernement sans aucune hésitation. Elle vient par son emprunt 3 0/0 de se refaire un fonds de guerre à très bon compte; elle entreprend maintenant le gros effort de resserrer le blocus autour de l'Allemagne et elle active partout sa diplomatie. Il est indispensable à la France d'avoir à ce moment, elle aussi, un gouvernement d'action à sa tête. A cette condition, qu'il dépend de lui de remplir, notre nouveau gouvernement s'affermira au pouvoir et il ne restera aux couloirs parlementaires qu'à regarder passer la caravane.

**

La position de place était fortement à la hausse et quelque peu chargée quand s'est présentée la liquidation mensuelle. Mais les levées de titres ont été si abondantes que le taux des reports est monté seulement de 0,75 en liquidation du 15 à 1,50 en fin de mois. Ce n'est rien en comparaison de la progression des cours qui s'est produite dans l'intervalle. L'argent reste abondant et encore facile. Il faut pourtant se rendre compte que les dernières couches d'acheteurs sur les valeurs à revenu variable ne sont pas de conviction bien éclairée: ils ont suivi le mouvement à une heure tardive et sont de ceux qui, en pareil cas, achètent sans discernement. On observe, en conséquence, depuis quelques jours, des réalisations qui pèsent sur les cours des valeurs un peu hardiment poussées et qui n'ont pas un marché bien large. Cependant ces réalisations sont très facilement absorbées et l'activité générale des affaires n'en est pas affectée, au contraire. Des valeurs qui étaient restées oubliées ou exagérément dépréciées surgissent par contre de l'ombre et prennent des avances qui les mettent en vedette: telles, par exemple, l'action des Mines de Bor qui vient de monter de plus de 200 fr., la Banque Ottomane, la Banque Nationale du Mexique, la Canadian Pacific. On peut en conclure que la Bourse est très vivante.

**

Le change sur la livre st. et le franc au marché libre à New-York a été moins mouvementé cette semaine que précédemment: la liv. st., après être redescendue de 3,59 1/2 à 3,53 3/4 est remontée à 3,57 1/4; le franc a été mieux tenu et toujours au-dessus de 2 doll. par 100 fr.; il reste à 2,02 3/8 (49 fr. 41).

Erratum. — Une coquille typographique, que bien des lecteurs attentifs au texte auront corrigée d'eux-mêmes, nous a fait dire dans notre dernier numéro au sujet du règlement des importations britanniques aux Etats-Unis que partout les achats de devises sont suspendus depuis que l'Angleterre refuse d'être payé en £ et exige de recevoir des devises appréciées. Il va de soi, et il résulte de tout le commentaire que nous en faisons, que la mesure prise par l'Angleterre a eu pour effet momentané de suspendre les achats de £ et de motiver au contraire des achats de \$.

FONDS D'ETAT

Nous commentons plus haut le vif mouvement de reprise dont ont été l'objet, dans les premiers jours de la semaine, les rentes françaises les plus représentatives de notre crédit. Le tableau ci-dessous permet de comparer les cours pratiqués à huit jours d'intervalle avec les cours

maxima atteints au début de la semaine — mardi pour la plupart d'entre elles :

	Co		
	20 Mars	Max. de la semaine	5 Avril
3 %	73 90	76 ..	75 15
4 % 1917	78 35	80 70	80 ..
4 % 1918	76 20	80 ..	7 ..
4 1/2 % 1922 A	84 65	88 40	87 20
4 1/2 % 1922 B	85 90	89 40	88 15
5 % 1920	115 75	116 50	115 35
Obl. 4 1/2 % 1933	977 ..	987 ..	984 ..
5 % 1939	88 55	100 35	100 15
4 % 1925	185 90	185 ..	184 20
4 1/2 % 1937	220 50	222 60	222 50

Les emprunts extérieurs belges, dont la hausse avait été très rapide, restent fermes, aux environs de leurs cours précédents. Le 5 1/2 0/0 1932 termine à 3.280 contre 3.300 et le 1934 à 3.280 contre 3.195. Le 5 0/0 1934, dont les coupons sont payables également net d'impôt belge et français, mais en francs français, progresse de 800 à 813.

Au groupe scandinave, le Norvégien 3 0/0 1886 revient de 2.520 à 2.360, et le 3 0/0 1896 de 3.120 à 3.110. Le 3 1/2 0/0 1900 fléchit de 2.780 à 2.720. Léger recul également des différentes séries d'obligations Banque Hypothécaire, et notamment des 3 1/2 0/0 1902 à 2.600 et des 3 1/2 0/0 1909 à 2.625. Le Danois 3 1/2 0/0 1894 s'avance de 1.070 à 1.135.

Le ministre des Finances ottoman a décidé que la livre turque ne serait plus cotée à une parité fixe vis-à-vis du dollar, mais serait reliée à la livre sterling. Les fonds turcs n'ont que légèrement progressé malgré la création, sous les auspices du Gouvernement britannique, de la Compagnie Commerciale, spécialement destinée à développer les relations entre l'Angleterre et les différents pays balkaniques, et notamment la Turquie. Le 7 1/2 0/0 1933 fait un pas en avant à 310 et le 1934 (2^e rang) à 183.

On trouvera plus loin de nouvelles précisions relatives à la reprise du service de la Dette brésilienne. Ajoutons qu'on attend prochainement une communication indiquant la date à laquelle les coupons pourront être présentés à l'encaissement. Les fonds brésiliens gardent bonne contenance, malgré quelques prises de bénéfices, conséquence de la forte étape de hausse franchie. Tout le groupe garde d'ailleurs un certain attrait spéculatif.

Le 4 1/2 0/0 1888 revient de 1.879 à 1.820, et le 4 0/0 1889 de 1.879 à 1.840. Le Funding 5 0/0 1898 progresse de 1.155 à 1.195.

L'emprunt extérieur chilien 6 0/0 1930 progresse à 465, après avoir valu au plus bas 160 au début de 1939. Cette reprise peut s'expliquer par le fait que les revenus spéciaux affectés au service de la dette bénéficient actuellement d'une augmentation des exportations de cuivre et de nitrate. On sait toutefois que le gouvernement chilien, au cours de ces dernières années, a utilisé la majeure partie de ces revenus au rachat en Bourse de ses emprunts tant en France qu'en Angleterre, au détriment des porteurs qui ne reçoivent qu'un revenu insuffisant.

Nouveaux progrès du Crédito Argentino près de 1.290.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La situation de la Banque de France publiée jeudi étant arrêtée à la date du 28 mars porte la trace des besoins de l'Etat et du commerce pour l'échéance mensuelle: le Trésor, qui s'était abstenu pendant les deux semaines précédentes de faire appel à la Banque, a prélevé 200 millions sur sa marge d'avances, le portefeuille commercial s'est accru de 574 millions, comme les avances à trente jours sur effets publics de 74 millions et les avances ordinaires sur titres de 23 millions. En contre-partie, le total des comptes courants créditeurs ayant diminué d'environ 280 millions, la circulation s'est accrue de 1.089 millions. Quant au pourcentage de couverture, il s'est trouvé abaissé de 49,60 0/0 à 49,35 0/0 par une augmentation de 860 millions en chiffres ronds dans le montant des engagements à vue.

L'action Banque de France s'avance de 8.570 à 8.640.

Echangée pour la dernière fois à 7.350 à terme et à 7.250 au comptant, la Banque de l'Algérie atteint 8.005. Entre fin février et fin mars, sa circulation s'est légèrement accrue, passant de 4.360 millions à 4.459 millions. Sans terminer au plus haut cours de la semaine — 9.540 mardi — la Banque de l'Indochine développe à 9.000 contre 8.550 un mouvement en avant qui s'explique par la proximité d'une incorporation de réserves au capital. On confirme, en effet, que le Conseil proposera à l'assemblée ordinaire du

15 mai la constitution d'une réserve dont une assemblée extraordinaire, prévue pour le même jour, sera appelée à décider l'incorporation au capital. Le capital serait ainsi, comme on l'envisageait, porté de 120 à 150 millions par la distribution d'une action gratuite pour quatre actions anciennes. La Société prendrait à sa charge l'impôt au tarif le plus élevé. Quant au dividende du deuxième semestre de l'exercice 1939, il sera, comme le précédent, de 120 fr., ce qui fera ressortir le dividende total de l'exercice à 240 fr., sans changement par rapport à 1938. Par suite d'une forte progression des résultats du second semestre, le bénéfice de 1939 se chiffre par 111.371.234 fr. au lieu de 69 millions 529.286 fr. seulement pour 1938. M. Paul Baudouin, administrateur-directeur général de la Banque de l'Indochine, vient d'être nommé sous-secrétaire d'Etat à la présidence du Conseil et, en même temps, secrétaire du Cabinet de guerre auprès duquel est créé un Comité interministériel destiné à la centralisation et à la coordination de toutes les questions concernant la conduite de la guerre économique. La Banque de Madagascar, qui convoque une assemblée pour le 31 mai, est encore demandée en vain à 490. Hors cote, la Banque d'Etat du Maroc valait, ces jours-ci, à peu près 6.300. Son assemblée se tiendra le 20 mai.

Après leur vive hausse, les titres des grands établissements de crédit éprouvent le besoin de souffler un peu en cours de semaine. Mais le mouvement en avant reprendra à la première éclaircie. Il se dessine dès vendredi.

Le Crédit Lyonnais, qui s'était avancé déjà, la semaine dernière, à 1.745, après détachement de son acompte de 30 fr. net au porteur, s'est élevé de quelques francs encore, atteignant 1.785. C'est le 7 mai que doit se tenir l'assemblée appelée à maintenir, pour l'exercice 1939, le dividende à 100 fr. Le Comptoir d'Escompte, qui tiendra son assemblée le 30 avril, gagne quelques points à 773. La Société Générale s'avance tout près de 795 l'action non libérée. Le bénéfice net de l'exercice 1939 ressort à 51.408.760 fr. contre 51.933.394 fr. Le Conseil proposera à l'assemblée du 16 mai le maintien des dividendes à 40 fr. pour l'action non libérée et à 52 fr. 50 pour l'action libérée. Le Crédit Commercial de France, à la veille du détachement, lundi, de son dividende de 31 fr. net au porteur, fait aussi un pas en avant à 650. La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie atteint un instant le cours rond de 600.

Le Crédit Industriel et Commercial est un peu plus animé: l'action non libérée s'avance de 336 à 365 et la libérée de 739 à 764. La Société Nancéenne de Crédit est ferme à 256. L'assemblée du 31 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1939, dont on trouvera plus loin l'essentiel et a maintenu le dividende à 12 fr. Le Crédit de l'Ouest ne s'écarte guère de 430. L'assemblée est convoquée pour le 26 avril. Le Conseil lui proposera d'élever le dividende de 5 1/2 0/0 à 6 0/0, soit de 22 fr. à 24 fr., le pair de l'action étant de 400 fr.

La Société Marseillaise de Crédit Industriel est calme à 660, après l'assemblée du 30 mars, qui a maintenu à 30 fr. le dividende dont le solde de 17 fr. 50 sera payé à la date habituelle du 15 juin.

La Banque de Paris, stimulée par la publication des comptes de l'exercice 1939, que l'on trouvera plus loin, et plus encore par la hausse récente de nombre de valeurs composant son portefeuille, s'est avancée de 1.077 à 1.155. La Banque de l'Union Parisienne conquiert un large terrain à 570. Les résultats de l'exercice 1939, sur lesquels nous donnons plus loin quelques indications, permettront d'élever le dividende de 30 fr. à 32 fr. 50. La Banque Transatlantique, généralement peu mobile, s'avance de 608 à 635. Le dividende va être élevé de 30 fr. à 35 fr. et il sera porté 2 millions 1/2 aux réserves.

Le Crédit Foncier, à l'approche de la publication des comptes de l'exercice 1939, pousse une pointe à 3.275. Le Conseil a fait connaître son intention de proposer à l'assemblée du 30 avril un dividende de 140 fr. seulement, au lieu de 185 fr. pour 1938, mais le capital sera, rappelez-le, élevé de 375 à 500 millions par incorporation de réserves et distribution d'une action nouvelle par groupe de trois actions anciennes. Ce projet de répartition d'actions gratuites comportant la prise en charge par la Société de l'impôt cédulaire sur le revenu afférent à cette opération, il sera également proposé de verser aux actionnaires personnes physiques inscrites sur les registres à la date du 30 avril 1940 une soulte en espèces de 8 fr. 20 correspondant à la différence entre l'impôt à payer pour ces action-

naires et celui exigible pour les personnes morales, de telle manière que tous les actionnaires soient traités sur un pied d'égalité. Cette soule sera mise à la disposition des actionnaires en même temps que le solde du dividende de l'exercice 1939 qui, exceptionnellement cette année, sera payable aussitôt après l'assemblée, c'est-à-dire le 1^{er} mai. Le **Sous-Comptoir des Entrepreneurs** est calme à 276. Au bilan de fin février 1940, les bénéfices de la portion courue de l'exercice — quatre mois — figurent pour 1.443.516 fr. au lieu de 2.415.130 fr. en 1939.

Quelques francs de hausse pour la **Société Générale Foncière** près de 75. **Immobilis** hésite à 173. L'exercice 1939 se solde par un bénéfice de 70.041 fr. qui vient s'ajouter au report antérieur de 1.064.111 fr. pour former un montant total de 1.134.152 fr. Après dotation de la réserve légale, il sera reporté à nouveau 1 million 130.650 fr. par l'assemblée du 12 avril.

Stimulée par la reprise de la Bourse de Bruxelles, la **Société Générale de Belgique** réagit vigoureusement à 3.725, venant de 3.125.

La **Banque des Pays du Nord**, en légers progrès, se tient une soixantaine de francs au-dessous du pair. La **Banque des Pays de l'Europe Centrale** ne s'écarte guère de 395 tant l'ordinaire que la privilégiée. Son assemblée est convoquée pour le 6 mai. La **Banque Ottomane**, que nous avons souvent recommandée à l'attention du portefeuille, s'enlève de 672 à 825. L'assemblée de la **Banque de Salonique**, tenue le 30 mars, a approuvé les comptes du dernier exercice se soldant par un bénéfice de £ t. 86.500 contre £ t. 85.500, qui a permis d'amortir la perte antérieure et de reporter £ t. 3.200 à nouveau.

Le **Crédit Foncier Egyptien** gagne quelques francs à 4.070. La **National Bank of Egypt**, après avoir détaché, vendredi, son solde de dividende, de 18 sh. 4 d. 8, s'échange à 4.675 contre 4.700. L'action **Land Bank** est demandée à 450 et offerte à 500; la part s'est un peu repliée de 5.850 à 5.725. A la suite de l'arrêt de la Cour d'Appel donnant gain de cause aux obligataires, l'assemblée du 29 mars a décidé de ne pas répartir encore de dividende, le bénéfice étant affecté à des amortissements sur le portefeuille-titres, sur lequel il reste encore à amortir £ ég. 11.206. L'assemblée a décidé qu'une nouvelle assemblée serait convoquée pour examiner les conséquences de la perte du procès.

La **Compagnie Algérienne** consolide à 1.420 une bonne partie de sa récente reprise. Le **Crédit Algérien** reste en bonne tendance à 2.075 et le **Crédit Foncier d'Algérie** passe de 462 à 510, ce qui n'a rien de téméraire. La **Banque de Tunisie**, filiale de la Banque Transatlantique, se prépare à élever son dividende de 25 fr. à 30 fr. et à porter son capital de 16 à 20 millions par incorporation de réserves. La **Banque Commerciale Africaine** est soutenue près de 140. L'action du **Crédit Foncier de l'Ouest-Africain** consolide près de 280 ses récents progrès, en attendant que se confirme l'espoir d'une première répartition pour l'exercice 1939; la part est négligée à 392.

Au groupe sud-américain, la **Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud**, dont nous notions, il y a huit jours, l'excessive dépréciation, s'avance de 626 à 678, à la veille de la publication des comptes qui seront soumis à l'assemblée du 9 mai. Le **Crédit Foncier de Santa-Fé**, d'abord ramené de 1.830 à 1.770, reprend ensuite à 1.805. La **Banque Française du Rio de la Plata** ne semble pas inabordable un peu au-dessus de 1.200, mais le marché du titre est intermittent. Le **Crédit Foncier de l'Uruguay**, qui sera sans doute en état de relever à 45 fr. le dividende qu'il avait abaissé de 70 fr. à 40 fr. l'an dernier, s'approche de 1.300.

Reprise de la **Banque Nationale du Mexique** à 302, venant de 253. La part se redresse plus vivement encore à 378 contre 289.

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

La reprise des rentes n'a pas eu d'influence sur les cours des actions de nos grands réseaux. Des progrès sensibles avaient été enregistrés un peu avant, progrès très justifiés qui pourraient même se développer. Le ministre des Travaux Publics n'a-t-il pas affirmé que l'exploitation était depuis quelques mois bénéficiaire? Il faut rappeler, à titre indicatif seulement, car les circonstances pourraient modifier les accords passés au moment de la constitution de la S. N. C. F., que les Compagnies sont autorisées à distribuer 20 0/0 des annuités qu'elles reçoivent si le compte d'exploitation est équilibré.

Le **Nord**, dont l'assemblée du 1^{er} avril a voté l'augmentation de capital de 210 à 315 millions par incorporation de réserves et distribution

gratuite d'une action de 400 fr. pour deux anciennes, se retrouve à 1.011. L'**Est** est ferme à 670. Le **Lyon** s'inscrit à 987, l'**Orléans** à 980, en attendant l'assemblée du 26 avril, et le **Midi** se redresse de 757 à 786.

L'**Ouest**, en liquidation, a détaché le 1^{er} avril un coupon de 23 fr. 64 par action de capital et 22 fr. 74 par action de jouissance. Les deux titres, d'un bon rendement, s'inscrivent à 767 et 346.

Par prélèvements sur les réserves, les **Economiques du Nord** assureront le maintien du dividende à 15 fr. C'est aussi ce que feront les **Chemins de Fer Vicinaux** pour distribuer 17 fr. 50, comme l'an dernier. Pas de transactions récentes sur ces deux titres.

Repli des chemins de fer exploitant hors de la métropole. Les **Tunisiens** de 625 à 580, **Indochine** et **Yunnan** de 1.415 à 1.320, faiblesse qui sera passagère.

Résistance des chemins de fer argentins avec **Santa-Fé** à 755, **Buenos-Ayres** à 771 et **Rosario** à **Puerto-Belgrano** à 241 l'action ordinaire.

Le **Canadian Pacific** poursuit son chemin de 315 à 338. Au rythme actuel des recettes, l'on peut espérer que l'exercice en cours permettra de reprendre les répartitions.

Les **Chemins de Fer de Smyrne-Cassaba** ont réalisé pour 1939 un bénéfice de 2.505.660 fr. contre 2.852.065 fr. pour 1938.

Le **Métropolitain** reste alangui à 763 et 545. Le nombre des voyageurs transportés en 1939 a été de 649.850.851 contre 691.942.927 en 1938.

Parmi les Compagnies rachetées, les **Omnibus de Paris** se défendent à 610. Les **Tramways de Paris et de la Seine**, ex-coupon de 13 fr. 57 net détaché le 1^{er} avril, s'échangent à 246. L'**Est Parisien** portera son dividende de 5 fr. 50 à 6 fr. Il chemine de 70 à 73.

La **Générale Française de Tramways**, dont le dividende de 19 fr. 40 net est payable depuis le 3 avril, progresse de 401 à 412.

Pas de transactions sur les **Tramways de Tunis** inscrits à 475; ils maintiendront leur dividende à 5,8 0/0. Vive avance des **Tramways de l'Indochine** à 960 contre 920. Sur la base du dernier dividende, ils sont encore rémunérateurs, et cela sans tenir compte des perspectives d'avenir.

Hésitation des Tramways de Shanghai à 1.082. La Bourse délaisse pour l'instant ce beau titre, mais elle y reviendra.

CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

La comparaison des recettes mensuelles du Suez depuis le début de l'année fait ressortir une assez vive reprise pour le mois de mars.

	1939	1940
Janvier	£ 742.800	562.600
Février	743.700	569.100
Mars	815.500	636.600

Total du 1^{er} trimestre. £ 2.302.000 1.768.300

Mais le marché se préoccupe beaucoup plus de l'évolution politique que de la courbe des recettes. Aussi les titres du Canal ont-ils connu d'assez amples fluctuations. L'action de capital, après s'être redressée de 17.135 à 17.335 mardi, a été ramenée à 17.050. La jouissance s'est relevée un peu, de 13.200 à 13.250, tandis que la part se redressait de 12.650 à 12.925. Le cinquième de part civile se retrouve finalement à 4.160, non loin de ses cours antérieurs.

Quelque temps négligés, les **Docks du Havre** reparaissent à la cote à 1.000 contre 955 l'action de capital et à 615 contre 572 l'action de jouissance et terminent demandés à 1.060 et 650.

Le **Port de Rosario** se redresse près de 9.950. Aux cours actuels, ce n'est pas un titre auquel les résultats de l'exploitation assurent un rendement rémunérateur, mais ses porteurs ont recueilli plusieurs fois des aubaines dont le marché n'a pas perdu le souvenir. Le **Port de Fedala** conserve ses partisans, même au-dessus de 1.050. Le **Port de Beyrouth**, qui, malgré le régime nouveau sous lequel se fait l'exploitation depuis la guerre, ne peut rester tout à fait indifférent à l'accroissement de son trafic, s'anime près de 1.700.

Dans le rapport qu'il vient de présenter à l'assemblée annuelle du Comité Central des Armateurs de France, M. Jacques Marchegay, secrétaire général du Comité, expose que depuis le mois de septembre, sauf quelques rares exceptions, tous les navires de plus de 500 tonneaux qui n'ont pas été réquisitionnés par la Marine ont été affrétés par la Direction des Transports Maritimes, agissant pour le compte de l'Etat. Généralement, c'est le propriétaire du navire

affrété qui est chargé d'en assurer la gestion pour le compte de l'Etat. Mais les armateurs sont préoccupés surtout de l'avenir. M. Marchegay souligne que les indemnités d'affrètement doivent assurer non seulement le remboursement des dépenses et la couverture des charges des armateurs, mais la reconstitution progressive d'un tonnage dont l'âge moyen atteignait déjà, à la veille de la guerre, les trois quarts de sa durée normale d'utilisation et qui est soumis maintenant à un régime « d'usure intensive ».

Terminant tout à fait au plus haut, l'action **Chargeurs Réunis** s'élance de 1.020 à 1.155 et la part atteint 1.160. Nouveaux progrès de la **Navigation Sud-Atlantique** dont l'action ordinaire s'avance de 163 à 196, tandis que se poursuit le placement de l'emprunt dont nous avons exposé les conditions. Les **Messageries Maritimes**, action ordinaire, passent de 233 à 260. Hors côte, l'obligation **Services Contractuels**, libellée en dollars canadiens, s'échange aux environs de 59.000. L'**Auxiliaire de Navigation**, après une pointe à 1.625, revient souffler à 1.610. **Delmas-Vieljeux**, qui se prépare à incorporer au capital une partie de ses réserves, par création d'actions nouvelles qui seront affectées au rachat des parts, s'élance de 800 à 975 l'action; la part, de son côté, passe de 3.600 à 9.100.

Au milieu de l'agitation des valeurs étrangères, l'**Est Asiatique Danois** se retrouve finalement à 4.820 contre 4.980.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Les remous qui ont suivi l'envolée de la Bourse, à la fin de la semaine dernière, n'ont pas été violemment ressentis par le groupe électrique qui termine en nouveau gain.

La **Générale d'Electricité**, cotée maintenant ex-droit à la répartition d'une action gratuite pour deux anciennes, s'échange à 1.656 contre 2.365 droit attaché. Le droit est recherché, à 812, ce qui laisse apparaître un gain d'ensemble de 100 fr. sur la semaine précédente. **Thomson-Houston** poursuit son chemin de 267 à 287 et reste abordable à ceux qui sauront attendre. Tassement des **Applications Industrielles** de 227 à 217. Leur reprise rapide a été suivie de prises de bénéfices, mais elle n'était pas déraisonnable. D'ailleurs, le repli est plus apparent que réel puisqu'un coupon de 10 fr. 06 net a été détaché le 1^{er} avril. **Edison**, dont nous avons souvent signalé l'excessive dépréciation, fléchit de 815 à 808, tandis que la part se relève de 660 à 719. Le bénéfice de l'exercice atteint 3.149.641 fr. contre 3.121.049 fr. Il permettra de proposer à l'assemblée du 19 avril le maintien du dividende à 50 fr. pour l'action et 45 fr. pour la part. **Eclairage et Force** s'avance fermement à 525 contre 483 et la **Centrale pour l'Industrie Electrique**, dont le capital réduit est facile à rémunérer, rebondit de 591 à 720.

Les transactions sont rares sur l'**Omnium Lyonnais**, inscrit à 86. Son dividende de 4 fr. 33 net en fait un petit titre rémunérateur. **Industrie et Force** avait bénéficié, en 1938, de rentrées exceptionnelles. Le bénéfice de 1939 s'élève pourtant à 2.730.720 fr. contre 2.827.152 fr. et permettra au Conseil de proposer à l'assemblée du 8 avril le maintien du dividende à 9 fr. 50. L'action se maintient aisément à 235.

L'**Air Comprimé**, titre chevronné, s'élance de 2.025 à 2.100, mais revient à 2.035.

L'action de capital **Lyonnaise des Eaux** chemine de 1.283 à 1.305 et l'action de jouissance s'inscrit à 1.020 contre 901; elle n'avait pu être cotée pendant quelques jours, faute d'offres. L'**Energie Industrielle**, dont le repli à 950 ne devait être que passager, termine à 1.000. Il sera proposé à l'assemblée du 9 avril de maintenir la répartition à 75 fr. Dans son groupe, les **Forces Motrices du Rhône** sont fermes à 675. La **Basse-Loire** se montre à 359 contre 330 et l'**Electricité de Madagascar** consolide à 610 une hausse substantielle.

Dans la région parisienne, l'**Union d'Electricité** progresse de 443 à 472. L'action **Electricité de Paris** dépasse 700 et la part s'inscrit à 10.700 sans combler le retard qui sépare toujours cette belle valeur de ses voisines. La **Parisienne de Distribution** se retrouve non loin de 675. **Nord-Lumière** accentue ses progrès à 862 contre 820. Au comptant, l'**Ouest-Lumière** se redresse modestement à 830. L'**Est-Lumière**, ex-coupon de 8 fr. 31 net, s'inscrit à 209, venant de 199.

Le solde du dividende de la **Versaillaise de Tramways** a été payé, le 1^{er} avril, à raison de 27 fr. 32 net par action au porteur. L'action de jouissance a reçu le même jour 18 fr. 84. Les deux titres restent inscrits à 476 et 309, cours anciens.

La **Centrale d'Energie** poursuit son chemin de

708 à 723. La Havraise, après avoir effleuré 900, se retrouve à 888, tandis que la Nantaise passe de 465 à 510. Les Forces Motrices de la Vienne escomptent sans témérité l'amélioration du dividende à 429.

Bien équipée industriellement, l'Energie du Sud-Ouest est apte à bénéficier de l'accroissement de la consommation d'énergie dans la région surpeuplée qu'elle dessert. C'est ce que reconnaît, enfin, la Bourse qui pousse l'action de 955 à 1.120. La Pyrénéenne d'Energie, qui groupe des Sociétés productrices en plein essor, fait un nouveau bond en avant à 1.498 contre 1.365. La Toulousaine du Bazacle est encore abordable à 670 l'action et 1.650 la part. Allure soutenue du Littoral Méditerranéen à 675.

La Truyère progresse à 1.225, venant de 1.165. Vive avance de l'Hydroélectrique d'Auvergne à 1.250 contre 1.125. Les Forces Motrices du Centre oscillent aux environs du pair, en attendant que soit fixé par l'assemblée du 18 avril le montant du dividende. Il ne saurait être inférieur au précédent — 22 fr. 50 — avec un bénéfice de 6.539.539 fr. contre 6.162.154 fr. pour 1938.

Dans l'Est, les Forces Motrices du Haut-Rhin végètent à 265 et l'Energie du Rhin ne s'écarte guère de 200. On ne peut exiger d'elles plus d'allant.

L'assemblée de l'Est Electrique a approuvé, le 29 mars, les comptes de l'exercice clos le 30 août après huit mois d'activité. Le bénéfice s'élève à 5.908.770 fr. Le dividende a été fixé à 41 fr. 25 par action libérée et 30 fr. par action non libérée. Le solde du dividende est payable, depuis le 1^{er} avril, à raison de 13 fr. 35 par action au porteur. Le rapport signale que la consommation a augmenté, en 1939, de 10 0/0 par rapport à 1938 et que les recettes ont progressé de 16 0/0. Le titre s'échange à 445.

L'Electricité et Gaz du Nord, titre rémunérateur, chemine de 330 à 352. L'Energie du Nord de la France est hésitante vers 320.

L'Energie du Maroc figure toujours demandée à 1.180 sans contre-partie, mais le droit à la souscription d'une action à 600 fr. est largement échangé à 450. Ces actions nouvelles participent à la distribution d'une action gratuite pour trois anciennes.

Les Eaux et Electricité de l'Indochine progressent de 923 à 990. Cette année, le Conseil proposera de majorer de 5 fr. le dividende pour le porter à 60 fr. par action de capital libérée, 41 fr. 25 par action libérée du quart et 35 fr. par action de jouissance. L'Indochinoise d'Electricité, qui suit la même politique de prudence, porte son dividende de 40 à 45 fr. par action de capital et de 15 à 20 fr. par action de jouissance. Les deux titres s'inscrivent à 765 et 265.

Grande animation encore autour du groupe de la télégraphie sans fil dont la vedette, la Générale de T.S.F., s'enlève à 970 contre 890. Radio-Orient s'anime de 5.400 à 5.480, mais toute l'attention s'est portée sur la part, nouvellement introduite, qui passe de 1.675 à 1.710. La Société a obtenu gain de cause dans le litige qui l'opposait au gouvernement égyptien. La Cour de La Haye a autorisé la Compagnie à reprendre ses opérations à dater du 2 avril.

Le Gaz Lebon conserve à 2.850 la plus grande partie de ses gains récents. L'action de jouissance est très ferme à 2.402. Un peu d'animation autour du Gaz pour la France et l'Etranger qui conduit ce titre, injustement déprécié, à 1.095 contre 1.049.

En 1939, les ventes d'électricité de la Continentale du Gaz se sont élevées à 96.594.046 kwh contre 95 millions en 1938, tandis que les ventes de gaz ont fléchi de 77.712.013 mètres cubes à 70.382.519 mètres cubes. Les ventes d'eau atteignent 184.994 mètres cubes contre 178.503 mètres cubes. Grâce aux ventes d'électricité, le Conseil proposera à l'assemblée du 20 mai de fixer le dividende à 60 fr. contre 70 fr. La Bourse craignait un plus grand sacrifice et le titre se maintient aux environs de 1.200. Vive reprise de la Française d'Eclairage, un des bons titres du groupe, à 860 contre 780. Les Compagnies Réunies de Gaz et d'Electricité s'éveillent à 220 contre 200 et le Gaz du Nord et de l'Est suit leurs traces à 515 contre 490.

Le Gaz de Paris, titre de 250 fr. traité toujours avec sévérité, se redresse de 200 à 205.

Le Gaz de Lisbonne somnole à 438. La diminution du dividende, fixé à 15,05 escudos brut contre 18 esc., était depuis longtemps escomptée par la Bourse. Cette répartition absorbe seulement 21.750.132 escudos sur un solde disponible de 31.166.418 esc. contre 34.679.509 esc. pour l'exercice précédent, mais il a été affecté 9 millions au lieu de 4,5 millions au fonds de réserve. Il sera reporté 416.286 esc. au lieu de 277.849 esc.

PRODUITS CHIMIQUES

Une grande animation s'est manifestée cette semaine dans le compartiment des produits chimiques. Plusieurs vedettes, qui avaient pris les devants les semaines précédentes, ont supporté, sans graves défaillances d'ailleurs, quelques réalisations, mais les progrès ont été vifs au comptant sur nombre de titres.

A la veille de l'assemblée extraordinaire, remise au 8 avril (incorporation de réserves au capital), Saint-Gobain consolide aux environs immédiats de 3.000 ses récents progrès. Kuhlmann fait de même à 970. On trouvera plus loin le compte rendu de l'assemblée du 2 avril qui laissera aux actionnaires une impression de pleine confiance en l'avenir. Les Superphosphates du Maroc s'avancent à 2.395 l'action et 750 la part, venant de 2.225 et 731 respectivement. Les Raffineries de Soufre Réunies, dont nous avons noté souvent la grande activité industrielle, passent de 564 à 625.

Les Usines du Rhône-Poulenc, qui s'étaient élancées de 1.192 à 1.324 la semaine dernière, ont été ramenées à 1.278. C'est un titre abordable. Ternois et Guizon s'avance de 1.360 à 1.390, avant de détacher, le 4 avril, un coupon de 70 fr. brut ou 43 fr. 05 net au porteur représentant le solde du dividende de 80 fr. afférent au dernier exercice. Les Produits Chimiques du Lion Noir, action de capital, ne s'écartent guère de 920. Les Salpêtres et Produits Chimiques de Bordeaux se tiennent non loin de 125. Dautreville et Lebas reste à 115, faute de transactions récentes. L'assemblée du 30 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1939 se soldant par un bénéfice net de 265.920 fr. contre 335.011 fr. Les dividendes ont été abaissés de 14 fr. à 11 fr. 50 pour l'action, de 11 fr. 16 à 8 fr. 86 pour le trentième de part. Fly-Tox est délaissé à 119. Les Docks des Alcools, échangés pour la dernière fois à 550, sont vainement demandés à 645, en attendant la publication des résultats qui seront soumis à l'assemblée du 25 avril. Une forte augmentation du dividende est envisagée : le chiffre de 70 fr. contre 45 fr. a été mis en avant.

Le Carbone Lorrain borne, pour le moment, ses ambitions à consolider, un peu au-dessus de 800 — dernier cours 830 — le large terrain qu'il a gagné depuis quelques semaines. L'Oxydrique Française ne paraît pas à la cote. Un dividende de 5 0/0 doit être proposé pour l'exercice à l'assemblée qui vient d'être remise au 25 avril ; la précédente répartition était afférente à l'exercice 1935.

L'Air Liquide est irrégulier : l'action gagne une soixantaine de francs à 1.813, contre 1.748, mais la part, après s'être élevée de 7.690 aux abords de 7.800, est ramenée à 7.325. L'assemblée extraordinaire, tenue mercredi, a voté le projet d'augmentation de capital que nous avons annoncé. Le capital va ainsi être porté de 122.400.000 fr. à 183.600.000 fr. par la création, au prix de 120 fr., de 612.000 actions de 100 fr. dont la souscription sera réservée aux actionnaires à raison d'une nouvelle pour deux anciennes. Emises jouissance 1^{er} janvier 1940, les actions nouvelles auront ainsi droit au dividende de l'exercice en cours. Très avantageuse pour les actionnaires, auxquels elle donnera l'occasion d'accroître, à des conditions extrêmement favorables, leurs intérêts dans une affaire en plein rendement, l'opération sera loin de porter préjudice aux porteurs de parts qui verront, du fait de sa réalisation, s'accroître leur pourcentage dans la répartition des bénéfices. Après s'être avancée de 1.420 à 1.490, l'Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient revient souffler à 1.420. Quelques réalisations consécutives à sa récente hausse ramènent la Soudure Autogène de 665 à 620 l'action A et de 650 à 602 l'action B ; mais une vive reprise, à 695 et 670, se produit vendredi ; ces titres ne valaient que 475 et 470 respectivement il y a quinze jours.

Les Produits Chimiques d'Alais (Pechiney), dont l'assemblée se tiendra lundi, reviennent de 2.165 à 2.100, mais ils avaient gagné près de 200 fr. la semaine précédente. L'Electrochimie (Ugine) s'immobilise aux environs immédiats de 2.235. Bozel-Maetra, qui s'attardait au-dessous de 300, s'avance à 380. A la veille de l'assemblée extraordinaire convoquée pour lundi, l'Universelle d'Acétylène dépasse le cours rond de 800.

La progression des bénéfices que nous avons annoncée permettra au Conseil de Coty de proposer à l'assemblée convoquée pour le 23 avril un dividende de 30 fr., supérieur de 5 fr. au précédent. Poursuivant son mouvement en avant, l'action passe de 292 à 319.

Le groupe des textiles artificiels est toujours en effervescence. L'action Viscose Française atteint 1.300 et la part s'élance à 1.220. La So-

para s'avance de 4.700 à 5.025 malgré le détachement, lundi, de son dividende de 184 fr. 15 net au porteur. La Viscose Albigeoise dépasse 1.300. La Nationale Viscose est soutenue un peu au-dessus de 700. A la Bourse de Lyon, la Lyonnaise de Textiles se tient aux environs de 530 l'action et de 800 la part. L'exercice clos le 31 août 1939 a laissé un bénéfice de 19 millions 375.507 fr., contre 9.070.390 fr. en 1938, que l'assemblée du 29 mars a décidé d'affecter aux amortissements. Sur les places italiennes, la Snia Viscosa vaut un peu moins de 500 lire. Le dividende de l'exercice 1939, soit 25 lire au nominatif et 22 lire 50 au porteur, est payable en Italie depuis le 1^{er} avril.

Les Salines de Djibouti, qui avaient gagné à peu près 150 fr. la semaine précédente, en ont conservé une centaine à 786. Ex-coupons, les Salins du Midi s'élèvent de 1.489 à 1.610 l'action de capital et de 950 à 960 l'action de jouissance.

Au groupe des explosifs, la Dynamite Centrale se redresse de 1.615 à 1.800, regagnant ainsi des cours en harmonie avec la qualité de la plupart des valeurs qui composent son portefeuille. La Société Générale d'Explosifs s'est récemment avancée à 3.100, la Bourse commençant à prendre en considération non seulement son rendement, mais l'importance de ses réserves. Une demande, à 3.350, surgit même en clôture. La Nobel Française s'élève à 280. L'Union Espagnole d'Explosifs n'est pas plus cotée à Paris que les autres valeurs espagnoles ; à titre indicatif, notons qu'elle valait, il y a quelques jours, à peu près 400 0/0 à la Bourse de Madrid.

Kali-Sainte-Thérèse n'est pas dépourvue de résistance autour de 930.

MÉTALLURGIE

ET CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Le groupe des valeurs métallurgiques a réussi, cette semaine, à consolider le terrain qu'il avait gagné la semaine dernière. Quelques titres ont même réalisé des progrès substantiels, mais l'animation est moins vive.

Le Creusot se retrouve à 1.835. Les Acieries de la Marine sont ramenées de 558 à 545 et Châtillon-Commentry revient brutalement de 2.090 à 1.900, faiblesse passagère après une envolée un peu trop rapide. Commentry-Fourchambault, dont le dernier cours inscrit était 1.195, finit par satisfaire les demandes à 1.236, après paiement de son dividende de 36 fr. 02. Les déclarations du président sur la marche des différents branches de l'activité de la Société ont été bien accueillies. « Le chiffre d'affaires sera très sensiblement augmenté » sans qu'on en puisse déduire, bien entendu, une appréciation sur les résultats en l'état actuel de la législation sur la limitation des bénéfices.

Pont-à-Mousson fait un nouveau saut à 2.850 contre 2.750, tandis que Micheville abandonne quelques points à 800. Saulnes s'éveille à 785 contre 760. Hésitation de Senelle-Maubeuge à 800.

Les Forges du Nord et de l'Est sont fermes à 735 et Denain-Anzin, pour laquelle la Bourse néglige le rendement tant sont belles ses perspectives, s'avance de 1.490 à 1.535. Louvroil-Montbard est encore en retard à 575, après 50 points de hausse. Leval-Aulnoye bat ses records à 3.200 pour finir à 3.040 contre 2.850.

Au groupe étranger, l'Arbed reste inscrite à 5.410, sans transactions récentes. En liaison avec le marché de Bruxelles très bien orienté, Ougrée-Marihaye gagne 100 points à 1.190. Skoda, qui faisait montre d'un optimisme difficilement explicable, revient de 500 à 490. Les Acieries du Chili, dont nous avons exposé la semaine dernière la situation favorable, sont stables à 14.800 l'action et 2.850 la part.

La Française des Métaux, que ses progrès hâtifs rendaient vulnérable, retombe de 2.600 à 2.340. Les Tréfileries du Havre hésitent à 972 sans qu'elles soient surestimées.

Dans la construction de matériel de chemin de fer, groupe très en vedette depuis quelque temps, les demandes ont pu être servies avec des écarts importants. Si la Franco-Belge, qui avait pris les devants, est revenue de 1.440 à 1.420, les Acieries du Nord s'élèvent de 265 à 290. Deauville, vainement demandé la semaine dernière à 270, atteint 325. Seule, la Générale de Construction ne peut être cotée. Les demandes à 390 l'action qui recevra un dividende de 40 fr. pour huit mois d'exercice, ainsi qu'en a décidé l'assemblée du 29 mars, ne sont pas suffisantes pour déterminer les porteurs à vendre.

L'Alsacienne de Construction est ferme à 985. Fives-Lille revient de 722 à 712. Elle n'a pourtant guère profité du mouvement général. Tassement des Constructions Mécaniques de 385 à 375.

ce qui conserve encore une bonne part de la récente reprise. Les **Constructions de Locomotives** s'inscrivent à 150 l'action de 100 fr. qui n'a pas reçu de dividende depuis 1936. Les actionnaires pourraient bientôt voir s'ouvrir une ère plus prospère.

Penhoët reprend haleine à 1.806, cependant que les **Chantiers de la Loire** rebondissent de 800 à 850. Les **Chantiers de France** se sont installés à 590 contre 505, sans échanges aux dernières séances.

Citroën s'est détaché, en fin de semaine, à 708 l'action B et 800 l'action N contre 636 et 715. **Peugeot** a suivi le mouvement de 555 à 595. Les deux grandes firmes françaises, bien outillées, sont aptes à défendre leur position sur les marchés. Les **Moteurs Gnome** bondissent de 1.280 à 1.372. Les bruits relatifs à une distribution d'actions gratuites continuent à circuler. Les **Moteurs et Automobiles Lorraine** s'inscrivent à 135 l'action remboursée de 400 fr. (dernier remboursement de 325 fr. le 1^{er} avril). C'est estimer bien modestement l'actif de la Société.

Philips, qui n'est plus la grande vedette des années dernières, se raffermi de 2.170 à 2.240. **L'Electro-Mécanique**, après paiement de son coupon de 7 fr. 45 net, s'inscrit à 532 contre 522 coupon attaché. **L'Electro-Câble** apparaît à 600 contre 535, cours ancien, et pourrait voir mieux. **La Maison Bréguet**, inscrite à 480, a détaché vendredi son coupon de 9 fr. 125 net par action au porteur. Reprise des **Signaux et Entreprises Electriques** à 1.590 contre 1.500. La **S.A.G.E.M.** reste inscrite à 980 depuis une quinzaine de jours.

Les **Compteurs et Matériels d'Usines à Gaz** reviennent à 990 après avoir atteint 1.070, mais finissent près de 1.030. Les réalisations qui ont suivi l'envol du titre peuvent être mises à profit pour entrer dans une affaire de tout premier plan.

Pour les huit mois de l'exercice 1939, **Schwartz-Hautmont** a réalisé un bénéfice de 7.095.188 fr. contre 2.854.855 fr. pour les douze mois précédents. L'assemblée du 11 avril votera un dividende de 60 fr. contre 50, ce qui, compte tenu de la durée de l'exercice, représente une augmentation de 80 0/0.

Le **Matériel Agricole et Industriel** regagne entièrement, à 840, son coupon de 31 fr. 10 net détaché le 2 avril. **Binet** s'inscrit ex-droit à 155 et le droit s'échange à 29, cependant que l'action droit attaché oscille aux environs de 185. La part, qui a reçu le 1^{er} avril 5 fr. 32 net, est ferme à 390.

Rateau, sans bruit, poursuit son chemin et atteint le pair. **S.A.T.A.M.** est recherchée à 256 l'action de 140 fr., qui a reçu un acompte de 8 francs en janvier, tandis que le dernier dividende avait été de 11 francs.

CHARBONNAGES

Le compartiment des charbonnages demeure actif : les demandes de charbon industriel, par leur ampleur, exigent un constant effort de production.

Lens se consolide près de 345 : le dividende de sa filiale **Finalens** est maintenu à 32 fr. Au cours du dernier exercice, la production journalière de **Courrières** s'est établie à 13.516 tonnes, en augmentation de 1.005 tonnes; l'action, qui cotait 262 avant détachement de son coupon, se retrouve au même point. **Marles** conserve ses excellentes dispositions à 604 contre 580. **Vi-coigne**, qui peut toujours prétendre à mieux, comme elle vient de le montrer, s'établit à 743; **Béthune** s'avance de 739 à 755. **Anzin** se tient à 795 contre 800 : le rendement ouvrier continue à s'améliorer quotidiennement. **Liévin**, dont la récupération des sous-produits, notamment en benzol-auto, se développe régulièrement, enregistre des demandes à 245; **Bruay**, que nous laissons à 299, termine à 316.

Parmi les valeurs du comptant, **Aniche** semble encore assez loin d'avoir épuisé des dispositions d'amélioration parfaitement justifiées : elle gagne encore 100 points à 1.940. **Dourges** est toujours bien traitée à 1.450 contre 1.388; **Carvin** consolide ses récents progrès à 875.

Blanzey, après avoir dépassé 1.420, paraît s'assagir quelque peu à 1.400. L'exercice 1939, d'une durée de huit mois, se solde par un bénéfice net de 31.622.436 fr. contre 31.670.121 fr. en 1938 (douze mois) : le dividende sera sans doute simplement maintenu. Sur **Albi**, on cotait, en fin de mois, un déport de 5 fr.; l'action souffle d'abord vers 1.035, mais termine à 1.090. **Carmaux** semble en passe de mieux faire et s'inscrit à 1.580.

Les **Mines de la Loire** progressent de 445 à 490

et reviennent à 440 : le dividende sera porté de 15 à 20 fr., les bénéfices nets passant de 2 millions 936.001 fr. à 4.291.982 fr. **Montrambert** conserve sa fermeté à 870. Quelques demandes sur **Ligny-lez-Aires** à 57 fr. Symptômes de réveil sur le marché de **Cessous** vers 580. Les porteurs de parts sont convoqués, le 10 avril, pour ratifier l'augmentation du capital par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites.

Des demandes restent inscrites sur les **Mines de la Haute-Loire** à 400 contre 345 pour l'action de capital et 120 contre 105 pour la jouissance. Ces mines, après avoir bénéficié de certains avantages accordés en raison de leurs difficultés d'exploitation, doivent se trouver à même maintenant d'utiliser pratiquement leur production, favorisée en outre par la décentralisation industrielle.

La **Hongroise des Charbonnages** s'est stabilisée aux environs de 460; ses qualités demeurent sérieuses, mais les événements actuels ne permettent de les envisager qu'avec une certaine circonspection. Toutes proportions gardées, la même observation peut s'appliquer à **Trifail**, qui enregistre pourtant quelques transactions vers 105. L'action **Héraclée** demeure sans grande animation à 195, mais on est un peu plus actif sur la part, à 3.800, contre 3.875.

Après une pointe au-dessus de 3.200, les **Charbonnages du Tonkin** reviennent à 3.080. **Dong-Trieu** se retrouve à 271 contre 258 pour l'action et 1.950 contre 1.900 pour la part, cours toujours très optimiste en ce qui concerne l'avenir immédiat. Même optimisme pour **Tuyen-Quang**, aux alentours de 40 fr.

MINES MÉTALLIQUES

Comme nous l'avons indiqué la semaine dernière à propos du caoutchouc, la dépréciation du sterling sur le marché libre de New-York a eu pour conséquence un assombrissement des marchés commerciaux et un affaiblissement d'un certain nombre de matières premières. Les métaux non-ferreux en ont fourni des exemples. Aux Etats-Unis, le cuivre électrolytique a été ramené de 11 cents 50 à 11 cents 12 et le plomb de 5 cents 05 au cours rond de 5 cents, tandis que le zinc restait ferme à 5 cents 75. Ces variations n'ont pas eu d'influence sur les prix officiels de Londres que l'on trouvera plus loin au tableau habituel des cours des marchandises.

Ainsi, le marché anglais et le marché américain continuent à se comporter de façon très différente. L'on ne saurait beaucoup s'en étonner, en raison des mesures de protection douanière prises dès le temps de paix et surtout des interventions gouvernementales qui, en Angleterre, tendent à soustraire certains cours à l'influence des variations mondiales de la situation économique. Par suite des mesures de ce genre, les résultats financiers des sociétés minières, pour un même métal, peuvent varier grandement d'un pays à l'autre.

A Paris, la **Roan Antelope** a conservé, à 164,50, presque tout le bénéfice de sa précédente reprise. Le Conseil annonce pour le 20 mai le paiement d'un dividende intérimaire de 6 d. brut par action, à valoir sur les bénéfices de l'exercice en cours, qui se terminera le 30 juin 1940. Ce dividende est égal à celui qui avait été distribué l'an dernier. La **Rhodesian Anglo-American** se tient à 219,50, tout près de son cours antérieur. La **Rhokana**, que la Société contrôle, a obtenu pour le deuxième semestre 1939 un bénéfice net, après amortissements, évalué à £ 1.229.000; les impôts, qui ne sont pas déduits du chiffre, paraissent devoir atteindre £ 552.000. Le bénéfice net de l'exercice 1938-1939 tout entier avait atteint £ 1.890.000 et les impôts étaient évalués à £ 750.000 pour les deux semestres. Dans ces chiffres ne sont pas compris les dividendes de la **Mufulira**, qui se sont élevés en 1938-1939 à £ 217.149 brut.

L'**Union Minière du Haut-Katanga**, dont les ventes se font à des prix voisins de ceux de New-York, s'avance de 5.340 à 5.725.

Le récent traité anglo-espagnol permettra au **Rio Tinto** et à la **Tharsis** de rapatrier en Angleterre une partie de leurs bénéfices en pesetas, jusqu'ici bloqués en Espagne. Les porteurs d'actions **Tharsis** et d'actions ordinaires du **Rio** peuvent donc entrevoir désormais le retour à la période des dividendes. Le **Rio Tinto** s'est avancé de 3.040 à 3.140, tandis que la **Tharsis** revenait de 414 à 409.

Vifs progrès de l'action nouvelle des **Mines de Bor**, qui passe de 1.365 à 1.550 sur le bruit de pourparlers commerciaux entre les Alliés et les pays balkaniques.

L'action **M'zaita** s'avance à 195 et la part à

2.950. Comme nous l'avons fait prévoir, le Conseil proposera à l'assemblée, convoquée pour le 25 avril, des dividendes très voisins des précédents. Celui des actions sera fixé à 18 fr. 50 brut contre 18 fr. 425 et celui des parts à 282 fr. 525 contre 294 fr. 42. La mine de cuivre du Chili, qui fournit la majeure partie des bénéfices, paraît avoir obtenu de très bons résultats depuis le début de l'exercice en cours.

Au groupe des mines et des fonderies de plomb et de zinc, **Penarroja** est très ferme à 484. Les **Mines d'Aouli** s'avancent à 735. L'action de préférence **Huaron**, cotée à terme, progresse à 1.390 et l'action de priorité à 1.070. L'assemblée du 5 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1938-1939, que nous avons déjà résumés. La production de minerai de cuivre du filon **Travieso**, dont l'extraction a commencé en juin, a atteint 26.300 tonnes et s'effectue actuellement à l'allure de 4.000 t. par mois. Le tonnage reconnu est déjà de 160.000 t. à 5,6 0/0 de métal, et une nouvelle galerie va le grossir bientôt de 400.000 t. Grâce à l'amélioration des procédés de flotation, la teneur en cuivre des concentrés est de 34 0/0 au lieu de 22 0/0 dans l'exploitation ancienne, 1.850 grammes d'argent et de 2 grammes d'or. Cette production s'ajoutant à la production de plomb et de zinc, il est permis d'espérer que les bénéfices nets de l'exercice en cours seront sensiblement supérieurs à ceux de l'exercice précédent. Après le 30 juin, le Conseil mettra en paiement des acomptes qui dépasseront les impôts arriérés restant à régler sur certaines actions.

La **Vieille-Montagne** passe de 1.475 à 1.500. **L'Asturienne des Mines** progresse de 236 à 278. La Société va reprendre ses répartitions, avec un dividende de 12 fr. b. 50 brut par action.

L'étain s'est raffermi de £ 247 17/6 la tonne à £ 249 12/6 la tonne. Les **Etains et Wolfram du Tonkin** ont continué posément leur mouvement de hausse de 770 à 785. L'action **Etudes et Exploitations Minières de l'Indochine** s'est avancée de 826 à 844 et la part se maintient à 544. Au crédit du compte de profits et pertes, pour un exercice arrêté exceptionnellement au 31 août, le profit d'exploitation de la mine **Bartholoni** est porté pour 11.207.292 fr. contre 10 millions 759.264 fr. pour l'exercice 1938 de douze mois. Les recettes et rentrées diverses sont de 1.319.228 fr. contre 1.469.926 fr. Mais il s'y ajoute des profits exceptionnels de 13.411.352 fr. provenant de la réévaluation des métaux et minerais détenus par la Société, évaluation qui était faite précédemment au prix de revient. Le total ainsi formé est de 25.937.872 fr., après affectation de 2.934.868 fr. portés au fonds général d'amortissement et 2.900.000 fr. affectés à la provision pour charges fiscales. Ces prélèvements opérés, le solde créditeur est de 19 millions 629.466 fr., au lieu de 9.180.541 fr. Le Conseil proposera des dividendes de 52 fr. 06 brut pour l'action, compte tenu de l'acompte de 30 fr. déjà payé et 38 fr. 62 pour le vingtième de part, contre 42 fr. 50 et 29 fr. 33 respectivement. Une somme de 8.500.000 fr. sera portée à une réserve extraordinaire. Une assemblée extraordinaire, convoquée pour le 21 avril comme l'assemblée ordinaire, sera appelée à statuer : 1^o sur la division de l'année 1939 en deux exercices, s'étendant respectivement du 1^{er} janvier au 31 août et du 1^{er} septembre au 31 décembre, l'intérêt statutaire devant être calculé pour le premier sur la base de 4 0/0 et, pour le second, sur la base de 2 0/0; 2^o sur le virement au compte capital (actuellement 15 millions), d'une somme de 8 millions 1/2, prélevée sur la réserve extraordinaire et la création de 85.000 actions A nouvelles de 100 fr., attribuées, à concurrence de 75.000, aux propriétaires des actions A et B anciennes (1 nouvelle pour 2 anciennes), les 10.000 de surplus devant être distribuées à raison de 5.000 aux porteurs de vingtièmes de parts (1 action pour 8 vingtièmes) et de 5.000 au Conseil, qui en fera la répartition entre ses membres. Ces 85.000 actions porteront jouissance du 1^{er} janvier 1940.

Parmi les mines diverses, le **Nickel** passe de 1.344 à 1.394.

Au groupe des mines de fer, l'action **Mokta el Hadid** se retrouve près de 7.000 et l'action **Djebel Djerissa** s'avance de 2.095 à 2.185.

La **Concessionnaire de l'Ouenza** parcourt une nouvelle étape de hausse de 2.985 à 3.125. L'action **Ouenza** se retrouve à 3.170. Le 1^{er} avril ont été mis en paiement les dividendes des actions, à raison de 70 fr. brut et de 59 fr. 64 net au nominatif, et ceux des parts, à raison de 886 fr. 50 brut. Le même jour, les parts ont été introduites à la cote officielle, au cours de 5.850. Elles terminent à 7.575, les demandes n'ayant été servies qu'à raison d'une part par ordre d'achat. Rappelons que les droits des parts **Ouenza**, jusqu'alors déterminés par des règles

très compliquées, ont été modifiées par l'assemblée extraordinaire du 31 mars 1938, qui les a fixés de façon très claire. En vertu de la deuxième résolution votée à cette assemblée, le bénéfice net, après paiement de la part due à l'Algérie, doit être réparti de la manière suivante :

- a) affectation de la somme nécessaire à la réserve légale ;
- b) les parts de fondateur recevront une somme égale à 11,85 0/0 de la partie du bénéfice net annuel initial — déterminé comme il est dit au premier alinéa du paragraphe I du présent article — qui excédera 10.500.000 fr., et ce pour chaque exercice annuel... ;
- c) les actions recevront un premier dividende cumulatif égal à 6 0/0 l'an des sommes dont elles seront libérées et amorties...

Il est entendu que si les profits annuels ne suffisaient pas à couvrir l'annuité forfaitaire de 10.500.000 francs affectée à la rémunération du capital, l'insuffisance ou les insuffisances cumulées s'ajouteraient à la somme prévue de 10.500.000 francs. C'est ainsi que les actionnaires, en 1938, avaient à toucher avant tout paiement aux porteurs de parts une somme de 70 millions 500.000 francs. Mais les bénéfices de 1938 ont permis de combler cet arriéré en une seule année et, aux termes des résolutions de 1938, le paiement aux parts se fait aussitôt après la répartition à la réserve légale, sans que les actionnaires puissent l'ajourner si les bénéfices excèdent 10.500.000 francs. Ajoutons que le tantième de 11,85 0/0, prévu en faveur des porteurs de parts, est calculé en ajoutant la part de l'Algérie à celle de la Société. Rappelons aussi que les parts de l'Ouenza appartenaient toutes à la Concessionnaire de l'Ouenza, qui en a réalisé une partie. Le produit de cette réalisation est destiné à subvenir à un programme de participations minières, qui présente beaucoup d'intérêt pour l'avenir de la société. L'on conçoit donc que la Bourse ait recherché les parts de l'Ouenza, dont les cours actuels paraissent très modérés, en raison des droits fort bien établis de leurs porteurs et des perspectives d'avenir de la société.

On trouvera aux annonces un avis relatif à des répartitions aux actionnaires des Mines de Fer de Miliana ; les actions de cette société ont été échangées contre les actions et les obligations des Mines de Fer de Rouina.

VALEURS DE PÉTROLE

La production du pétrole brut pour la dernière semaine s'est élevée à 3.841.000 barils contre 3.871.000 pour la semaine précédente.

On estime la consommation à 3.550.000 barils par jour pour le mois de mars, soit une augmentation de 1 0/0 sur la consommation de mars 1939.

Les producteurs espèrent pouvoir maintenir les prix actuels qui sont encore rémunérateurs.

La consommation d'essence en mars a été de 47.500.000 barils, en augmentation de 8 0/0 sur mars 1939, mais l'on fait remarquer que le chiffre de 1939 était anormalement bas.

La situation du marché pétrolier est loin d'être assainie et les Compagnies voient leurs bénéfices s'amoinrir. C'est ainsi que pour le premier trimestre les dividendes distribués pour l'ensemble du groupe de la Standard Oil sont inférieurs de 1,3 0/0 à ceux du premier trimestre 1939.

A Londres, de fortes ventes ont pesé sur les cours de la Royal Dutch, qui, au contraire, a repris de 6.394 à 6.450 sur le marché de Paris. La Shell se redresse de 792 à 801.

Vive hausse de la Mexican Eagle de 65,25 à 74,25 et de la Canadian Eagle de 84,50 à 93,75. La spéculation s'intéresse de nouveau à ces deux titres et les primes sont nombreuses.

Peu de changement au groupe roumain. Les efforts du docteur Clodius à Bucarest pour obtenir à bon compte de grosses livraisons ne semblent pas couronnées de succès. L'Astra Romana revient de 105 à 100. Colombia se défend à 63, mais Concordia est plus lourde à 50,50.

Petrofina accentue ses progrès à 595 contre 580.

La Française des Pétroles gagne encore quelques points à 1.265. Pechelbronn reste inscrite à 330, cours ancien. Le bénéfice de l'exercice clos le 31 août atteint 5.583.022 fr. contre 6 millions 552.705 fr. Le dividende sera maintenu à 30 fr. par l'assemblée du 24 avril.

La Standard Française des Pétroles conserve un marché très animé à 1.075 contre 1.025. Lille-Bonnières est recherché à 385 l'action ordinaire. L'action de priorité, longtemps demandée à 565, bondit enfin à 600, estimation encore très modérée. Nouveaux progrès de la Générale des Huiles

de Pétrole à 433 contre 396. Elle n'est pas surestimée.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Le marché du caoutchouc a été lourd à Londres, où le standard s'inscrit à 10 d. 7/8 contre 11 d. 1/4. A New-York, les cours ont été en légère reprise.

Le Comité international, dans son plus récent bulletin, évalue les exportations totales des pays producteurs à 108.131 tonnes en février, contre 128.523 tonnes en janvier, et la consommation mondiale à 96.126 tonnes, contre 92.865 tonnes en janvier. Avec le contingent de 80 0/0, il faut s'attendre, pour plusieurs mois encore, à des arrivages importants, et en même temps à des achats actifs, les manufacturiers restant désireux d'arrondir leurs approvisionnements.

Nous avons annoncé déjà que le Gouvernement de la Malaisie britannique avait projeté l'institution d'impôts nouveaux, en vue de verser à l'Echiquier britannique une contribution de 1 million de dollars de Singapour. Cette intention a abouti à la création de divers impôts indirects et de deux droits de sortie de 2 1/2 0/0 sur le caoutchouc et sur l'étain. Seront exemptes de ce droit de sortie les sociétés dont le siège est à Londres et que frappe déjà la lourde charge de l'impôt britannique. La nouvelle mesure n'atteindra donc qu'un très petit nombre de Sociétés parmi celles dont les titres sont cotés à Paris ; nous ne voyons guère d'autres victimes que Buloh Kasap, dont le régime restera privilégié, et Tamiang. Encore Tamiang ne paiera-t-elle le droit que pour sa nouvelle plantation de Sungei Chermang, d'une superficie de 550 hectares. On sait que la Société possède, en outre, tout le capital de la Sumatra Cultuur Maatschappij, dont les plantations s'étendent sur 3.600 hectares.

Au groupe malais, l'action Gula Kalumpang se traite à 207,50 contre 203. Après £ 5.500 pour dépréciation, le bénéfice net de 1939 s'est élevé à £ 51.994, contre £ 42.204 en 1938. Comme l'année précédente, la Compagnie affectera £ 5.000 à la réserve de renouvellement des plantations. Le dividende sera porté de 5 0/0, soit 1 shilling, à 6 0/0, soit environ 1 shilling 2 pence 1/4, et le report à nouveau sera ramené de £ 33.374 à £ 32.635. La production de caoutchouc a été de 3.026.000 lbs en 1939, contre 3.421.000 lbs en 1938, et le bénéfice net par acre d'hévéas de £ 5 16/11, contre £ 4 13/2 l'année précédente. La récolte de la plantation de cocotiers a été de 2.539 tonnes de coprah, contre 2.934 tonnes en 1936, et la perte nette par acre de cocoteraies en rendement de 8 sh. 4 d., contre 6 sh. 8 d. en 1938. La production standard de caoutchouc, qui servira de base aux licences, sera portée de 2.518.600 lbs en 1939 à 2 millions 536.400 lbs en 1940. L'assemblée est convoquée pour le 9 avril. Les comptes qui lui seront soumis ne nous semblent pas de nature à modifier notre tiédeur à l'égard des anciennes plantations malaises dont les actions sont cotées à Paris.

Les titres des sociétés de plantations indochinoises ont été en effervescence, en raison de l'humeur générale de la Bourse et aussi de l'approche des assemblées dont nous avons souligné il y a huit jours l'importance. Les parts ont particulièrement recherchées.

L'action Caoutchoucs de l'Indochine a gagné quelques points à 1.205, la part s'avancant de 5.895 à 6.440. Après l'assimilation, faite le 2 avril, des actions anciennes et des actions nouvelles, l'action Hévéas de Tay Ninh a progressé de 1.544 à 1.575, tandis que la part passait de 7.450 à 7.475. L'action Indochinoise d'Hévéas s'est avancée de 680 à 717 et la part de 430 à 474. L'action Kompong Thom s'est maintenue au cours modeste de 450, tandis que la part s'avancait à 752. L'action Kratié a progressé à 433 et la part à 980.

L'action B de la Financière des Caoutchoucs a timidement monté à 234,50 et l'action V à 875. L'action Cambodge a accentué ses récents progrès à 819 et la part à 263,50. L'action Terres-Rouges a suivi le mouvement de hausse à 810 et la part à 269. L'action Padang est ferme à 1.050, tandis que la part revenait de 18.800 à 18.450. Les deux titres méritent de retenir l'attention, en raison du vif accroissement des profits obtenus en 1939 par deux des plantations, dont celle de Nigel Gardner.

Il convient de souligner la hausse des actions Mékong, de 540 à 602 et des parts, de 3.740 à 3.950.

L'action Messageries Fluviales de Cochinchine s'inscrit à 305 et la part à 924. Une assemblée extraordinaire, convoquée pour le 26 avril et qui sera probablement reportée au 22 mai, sera

appelée à statuer sur une augmentation de capital qui serait portée de 15 à 25 millions par émission d'actions de 100 fr. au prix de 105 francs.

Les valeurs africaines ont repris haleine. L'on a annoncé l'institution, dans toutes les colonies de l'A.O.F., sauf le Sénégal, d'un impôt sur le revenu des valeurs mobilières, qui grèvera les sociétés dont le siège social est situé à la colonie même.

La Française de l'Afrique Occidentale a été ramenée de 1.828 à 1.745. Le Conseil proposera à l'assemblée convoquée pour le 27 mai un dividende brut de 65 francs par action ancienne contre 70 francs l'an dernier, et de 35 francs brut par action nouvelle. On sait que les actions nouvelles, distribuées à titre gratuit, à raison de deux pour trois anciennes, ne portaient jouissance que du 1^{er} juillet 1939. Des acomptes de 15 fr. net par action ancienne, et de 7 fr. 50 net par action nouvelle ont été payés en décembre.

Parmi les manufacturiers du caoutchouc, la part Michelin s'est avancée de 1.402 à 1.451. L'action Dunlop est demandée à 645. L'assemblée du 4 avril a approuvé les comptes de 1939, que nous avons déjà résumés, et porté le dividende de 40 fr. à 50 fr. brut. Bergougnan progresse à 675. La société travaille à pleine capacité.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

La Raffinerie Say accentue son avance de 958 à 1.010. La Compagnie Sucrière progresse de 685 à 800. Des rumeurs favorables circulent sur les résultats de l'exercice écoulé et sur l'activité présente de l'entreprise. La S.I.A.M.N.A. est stable à 525 l'action d'une valeur nominale de 250 fr. La Raffinerie de Sucre de Saint-Louis est ferme à 2.820 contre 2.795. L'assemblée du 28 mars a autorisé le Conseil à porter le capital de 85 à 119 millions par conversion de la réserve extraordinaire et création de 68.000 actions nouvelles, jouissance 1^{er} janvier 1940, à répartir gratuitement à raison de deux nouvelles pour cinq anciennes. Le Conseil a été en outre autorisé à augmenter le capital de quarante millions. Le bénéfice net de 1939 est de 25.398.405 francs contre 25.172.669 fr. Le dividende proposé à l'assemblée du 17 avril sera de 110 fr., comme l'an dernier.

L'action des Sucreries et Raffineries de l'Indochine est demandée à 605 contre 545 et la part à 950 contre 899. Pour le 9 mai vient d'être convoquée, outre l'assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire à laquelle le Conseil proposera d'élever le capital de 12 à 15 millions par incorporation d'une somme de 3 millions à prélever sur la réserve pour augmentation de capital, ce qui se traduira par la création de 30.000 actions nouvelles à répartir gratuitement entre les porteurs des 120.000 actions actuelles.

La Nossybéenne d'Industries Agricoles, qui ne valait que 150 au début de 1939, s'est relevée à 439. L'exercice 1938 s'est, rappelons-le, soldé par un bénéfice de 1.700.000 fr., toutefois insuffisant pour combler toutes les pertes précédentes. L'exercice 1939 permettrait, dit-on, d'arriver à ce résultat et de disposer même d'un bénéfice. Vive avance de Nossi-Bé à 1.789 l'action et 2.950 la part, contre respectivement 1.685 et 2.745. Les Sucreries Coloniales s'inscrivent à 464 contre 450. Les Sucreries d'Egypte, action ordinaire, reprennent de 1.054 à 1.095. L'action de 100 fr., remboursée de 50 fr., Sucreries Brésiliennes supporte quelques prises de bénéfices à 555 contre 562.

Parmi les valeurs de liqueurs, la Bénédicte, malgré l'ampleur de son gain précédent, finit à 11.575 contre 10.995. On trouvera plus loin quelques indications sur l'assemblée du 20 mars. Cusenier progresse encore de 1.865 à 1.875. La Suze s'inscrit tout près de 1.000 l'action de jouissance et de 1.030 l'action de capital. Un acompte brut de 20 fr. par action de capital et de 22 fr. 50 par action de capital de 100 francs sera mis en paiement le 15 avril. L'an dernier, l'acompte avait été de 120 francs, mais, depuis, le capital a été triplé par la création de 180.000 actions de capital de 100 francs, réparties gratuitement aux porteurs d'actions anciennes de jouissance, à raison de deux actions de capital pour une action de jouissance. Les Distilleries de l'Indochine sont stables à 438. Le droit vaut une centaine de francs.

Les Glacières de Paris progressent à 1.060. Le dividende proposé à l'assemblée du 12 avril sera inférieur au précédent qui avait été de 60 fr.

La privilégiée Liebig's, cotée au comptant seulement, s'inscrit à 1.150, après avoir détaché le 1^{er} avril un coupon de 2 sh. 6 brut. La valeur nominale du titre est de £ 5. A terme, l'action

ordinaire est stable à 3.630. Nestlé s'enlève de 12.480 à 12.750.

Légers progrès de **Quilmès** à 1.640 et 546. La part **Safac** revient de 1.200 à 1.180, allégée le 1^{er} avril d'un coupon de 1 p. 425. A 1.180 contre 941, les **Brasseries de la Meuse** regagnent et au delà leur dividende de 33 fr. 467 net payé le 1^{er} avril.

Le **Fort-Carré** s'enlève de 1.340 à 1.515, ex-coupon. L'assemblée du 14 mars a approuvé les comptes de l'exercice 1938-1939 se soldant par un bénéfice de 2.055.573 fr. contre 1.791.516 fr. Elle a maintenu le dividende à 70 fr. net par action nominative, dont le solde de 30 fr. est payable depuis le 1^{er} avril à raison de 18 fr. 075 net par titre au porteur. Le rapport signale que malgré la mobilisation la Société a pu maintenir sa clientèle intégralement et s'efforce actuellement de livrer toutes les commandes qui lui sont faites dans les régions occupées militairement.

A la Bourse de Lyon, les **Brasseries Georges** ont valu en dernier lieu 82. Après 226.227 fr. d'amortissements normaux et 1.230.064 fr. d'amortissements exceptionnels sur matériel et approvisionnements, l'exercice clos le 30 septembre 1939 se solde par une perte de 2.638.106 fr.

VALEURS DIVERSES

L'**Union Européenne** abandonne une vingtaine de francs à 826 et ne devrait pas aller beaucoup plus bas. Si l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 13 avril (remboursement de 150 fr. par titre) ne réunit pas le quorum, elle fera l'objet d'une seconde convocation, sans doute pour le 20 mai, date prévue pour l'assemblée ordinaire appelée à maintenir le dividende à 80 fr. La **Compagnie Générale du Maroc**, vainement demandée à 670 la semaine dernière, n'a pas encore reparu à la cote. La **Compagnie Générale des Colonies** est demandée sans contre-partie à 550, quoiqu'il ne soit pas sûr que l'exercice 1939 doive marquer la reprise des répartitions. Le **Consortium du Nord** est délaissé. Sa filiale, le **Domaine de Potinville**, vient d'abaisser son dividende à 25 francs.

Parmi les valeurs de tabacs, la **Portugaise des Tabacs** s'avance de 743 à 785. **Bastos** gagne quelques francs à 829 et peut viser plus haut encore. Les **Tabacs de Turquie** se montrent à 21. Les comptes de l'exercice 1939 se soldent par un excédent d'actif de £ 3.405 contre £ 4.423. Les négociations relatives à la vente d'immeubles se poursuivent. **El Buen Tono** a valu en dernier lieu 165 l'ordinaire et 162 la privilégiée. Ces titres n'ont pas été rémunérés depuis 1927 et 1929 respectivement. Pour le 25 avril sont convoquées, outre l'assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire et une assemblée spéciale appelées à approuver la conversion des actions privilégiées en actions ordinaires et l'apport des biens immeubles de la Société à une autre Société.

Au groupe des grands magasins, le **Bon Marché**, action de 400 fr., est résistant à 260. **Paris-France**, qui pendant la crise n'a jamais cessé de rémunérer ses actionnaires, s'élève de 800 à 900. Les **Nouvelles Galeries Réunies** suivent de loin le mouvement à 360 contre 340, et les **Magasins Modernes** à 202 contre 182. Ces trois Sociétés ont entre elles des liens étroits. Les **Galeries Parisiennes** sont vainement demandées à 36. L'obligation hypothécaire 5 1/2 0/0 1930 **Aux Galeries Barbès** reste, faute de transactions, au cours ancien de 722. C'est le 10 avril que doit se tenir l'assemblée annoncée. **Orosdi Back** se montre à 58, avant le détachement, le 5 avril, de son dividende de 4 fr. brut, ramené à 1 fr. 60 net au porteur par les taxes de transmission accumulées.

Les valeurs de fourrures sont en bonne tendance : **Revillon** passe de 415 à 407 et **Chapal** de 515 à 540.

Sur le marché industriel des textiles, les transactions sont toujours limitées par les difficultés d'approvisionnement en matières premières. On note dans certaines branches, particulièrement dans la branche cotonnière, quelque amélioration, sans toutefois que les commandes de la clientèle privée puissent encore être servies normalement.

La **Compagnie Générale des Industries Textiles (Albert Rousseau)** s'avance de 915 à 950, et **Agache** de 485 à 510. La **Cotonnière de Saint-Quentin**, qui n'est encore que convalescente, est toujours demandée à 138. Les **Filatures et Fileries de France** reviennent de 638 à 588, après avoir détaché, mardi, le dividende de 60 fr. brut ou 42 fr. 065 net au porteur voté par l'assemblée du 29 mars. Le bénéfice de l'exercice 1939 ressort, rappelons-le, à 2.823.970 fr. La **Filature**

de **Laines Peignées de la Région de Fourmies**, ex-coupon de 12 fr. brut ou 5 fr. 71 net détaché lundi, gagne quelques points à 290.

Au groupe textile de l'Est, **Dollfus-Mieg**, à la veille de ses assemblées du 9 avril, se redresse de 4.530 à 4.750 l'action de capital et de 4.038 à 4.151 l'action de jouissance. Le **Peignage de Reims**, qui ne distribuera pas sans doute de dividende pour 1939, quoique l'exercice soit bénéficiaire — 240.000 fr. environ après amortissement de la perte antérieure de 34.877 fr. — dépasse un peu 300. La **Filature de Laine Peignée de Malmerspach**, à la Bourse de Nancy, est demandée à 1.425. Elle a réalisé pendant l'exercice clos le 30 septembre un bénéfice net de 374.863 fr. contre 303.118 fr., ce qui permet de ramener à 815.995 fr. le montant des pertes à amortir.

La **Soie** s'avance de 534 à 554. Comme suite aux décisions de l'assemblée extraordinaire du 28 mars qui a voté l'élévation du capital de 7.560.000 fr. à 15.120.000 fr. par incorporation de réserves, les actions doivent recevoir, à partir du 8 avril, une estampille constatant l'élévation de leur valeur nominale de 100 fr. à 200 fr. Le même jour, paiement du dividende de 50 fr. brut, sous déduction tant des impôts normaux que de ceux afférents à l'incorporation de réserves au capital, soit à raison de 32 fr. 02 ou 23 fr. 036 net au nominatif et de 22 fr. 58 net au porteur. L'action des **Soieries Ducharme** reparait à la cote à 151 contre 122, mais la part est toujours vainement demandée à 60 ; son tour viendra, comme celui de **Vantheret, Gros et Laforge**, pour le moment délaissé à 200 l'action et 108 la part.

La **Manufacture de Tapis d'Orient**, qui vient de modifier sa raison sociale, notamment pour marquer le développement de son activité en Algérie, se retrouve un peu au-dessus de 100. L'**Oriental Carpet** a valu récemment 56. **Savana** se retrouve tout près de 245. Le 29 avril doit se tenir, outre l'assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire appelée à porter aux statuts quelques modifications. **Saint Frères** s'avance à 380.

Les **Ciments Français** se retrouvent, à peu près sans changement à 1.475. **Origny-Sainte-Benoite** est demandé à 4.500 l'action. L'action **A Chaux et Ciments de Lafarge** s'élève de 2.700 à 2.825 et l'action **B** de 800 à 900 ; mais cette dernière termine offerte à 845. Le projet d'incorporation de réserves au capital, qui avait été élaboré à la veille de la guerre, n'est pas, croyons-nous, abandonné. Il s'agirait toujours de tripler le capital par la distribution d'actions **B** nouvelles dans la proportion de cinq pour deux actions **A** et de deux pour une action **B**. Les **Ciments de l'Indochine**, que nous avons souvent recommandés, s'avancent de 530 à 600, puis reviennent à 558.

La **Hénin**, action libérée, est calme à 190. Le bénéfice net ressortant à 4.724.295 fr. contre 3.121.726 fr., le dividende doit être porté de 7 fr. 50 à 10 fr. par l'assemblée convoquée pour le 18 avril. La **Compagnie Générale Industrielle** regagne quelques francs à 650. **Disticoke** fait un pas en avant à 268 l'action de priorité et 155 l'action ordinaire. Les assemblées convoquées pour le 2 avril sont remises au 23 avril.

Les **Papeteries Navarre** sont négligées à 32 et les **Papeteries de France** à 340. La **Cempa**, spécialisée dans la fabrication du papier d'emballage, consolide ses positions à 176. Le Conseil a arrêté un projet d'incorporation de réserves au capital qui sera soumis aux actionnaires le 26 avril : le capital sera porté de 23.500.000 fr. à 40 millions, d'une part par l'incorporation de 16.450.000 fr. de réserves (sept actions nouvelles à titre gratuit pour dix anciennes), d'autre part par une souscription de 50.000 fr. en espèces réservée à une Société déjà actionnaire. Les **Papeteries de l'Indochine**, sur lesquelles nous avons souvent attiré l'attention, s'élancent de 900 à 951 l'action, tandis que la part hésite à 420. Le **Papier de San Rafael**, affaire mexicaine, est calme à 286. L'assemblée est convoquée pour le 26 avril.

L'**Imprimerie Chaix** ayant réalisé en 1939 un bénéfice net de 2.640.387 fr. contre 2.547.325 fr., maintiendra à 40 fr. le dividende de l'action ancienne et distribuera 20 fr. à l'action nouvelle. Ces titres ont valu en dernier lieu 500 et 450 respectivement.

L'**Agence Havas**, morne depuis quelques semaines, se ragaillardit à 400. Le **Petit Parisien** se redresse de 125 à 149 la part. Le **Temps**, qui convoque son assemblée pour le 24 avril, glisse à 2.000. L'action **Paris-Sport** reste à l'écart de la cote, comme le droit à la répartition d'actions gratuites, vainement demandé à 95.

A l'approche de l'assemblée du 17 avril, la **Tour Eiffel** est délaissée. Le bénéfice ressortant à 510.000 fr. seulement contre 975.875 fr., aucun dividende ne sera réparti. **Marivaux** hésite près de 35. **Cinéma Exploitation** prend son parti, à 117, de la suppression de dividende que nous avons annoncée. **Omnia**, dont l'assemblée est convoquée pour le 17 avril, se retrouve à 1.245. Le bénéfice net de l'exercice 1939 s'élève à 812.033 fr. contre 790.000 fr. pour 1938. Le dividende sera de 128 fr. au lieu de 130 francs.

SOUSCRIPTIONS EN COURS

Négociation jusqu'à	VALEURS	PRIX DU DROIT	Clôture de la souscription
<i>Au Parquet</i>			
5 avril	Société Française des Distilleries de l'Indochine, c. 8 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. émise à 100 fr.	98 ..	10 avril
15 avril	Cie des Signaux et d'Entreprises Electriques, c. 41 ou droit. Pour 4 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. Impôt : 10 fr. 875 par coupon ...	180 ..	.....
15 avril	Cie Electro-Mécanique, c. 30 ou bon de droit. Pour 7 act. anc., 2 act. nouv. gratuites.	154 ..	.....
16 avril	Etabl ^{ts} Japy Frères, c. 4 ou bon de droit. Pour 1 act. anc., 1 act. nouv. de priorité émise à 150 fr. ....	... ..	19 avril
23 avril	Haut Ogooué, c. 3 ou bon de droit. Pour 5 act. anc. ordin. ou privil. 2 act. nouv. émises à 250 frs.	6 ..	27 avril
30 avril	Cie Générale d'Electricité, c. 71 ou bon de droit Pour 2 act. anc. 1 act. nouv. gratuite.	812 ..	.....
30 avril	Electro-Chimie, Electro-Metallurgie d'Ugine, c. 59 ou bon de droit Pour 4 act. anc. 1 act. nouv. gratuite. ...	500 ..	.....
30 avril	Electricité de Beyrouth, c. 18 (capital) c. 12 (jouissance) en bons de droit. Pour 5 act. anc. de capital ou de jouissance, 1 act. nouv. gratuite. ...	121 ..	.....
30 avril	Etabl. Alphonse Binet, c. 6 ou bon de droit. Pour 5 act. anc. 1 act. nouv. gratuite.	98 ..	.....
10 mai	Energie Electrique du Maroc, 1 ^{er} c. 34 ou bon de droit. Pour 2 act. anc. 1 act. nouv. cédée à 600 fr.	450 ..	.....
	2 ^e c. 35 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.	387 ..	.....
<i>En Banque</i>			
29 avril	Primagaz (Gaz de pétrole), c. 28. Pour 3 act. anc. A ou B, 1 act. A nouv. émise à 150 francs.	170 ..	5 mai
31 mai	Paris-Sport, c. 13. Pour 3 act. anc. 2 act. nouv. gratuites.	95 dem.	.....

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Le marché minier, très animé à Londres et à Paris au début de la semaine, a subi ensuite des réalisations de bénéfices provoquées par l'exagération et la rapidité de la hausse et finalement les cours se représentent sans grands changements sur ceux de la semaine dernière. Les quelques rendements de mars publiés jusqu'à présent sont encore établis sur la base du prix de l'or de 150 sh. l'once, les mines ayant décidé d'attendre la publication officielle de la loi avant de faire leurs estimations sur la base de 168 sh. Le marché espère cependant tirer des prochains rapports trimestriels quelques indications sur les répercussions du nouveau régime de taxation.

A Londres, l'on remarque toujours des achats suivis pour compte de Johannesburg en **Western Reefs, Rand Leases, Western Holdings, Grootvlei, Marievale, Vogelstruis**.

A Paris, **Randfontein** à 418, **Durban Deep** à 657, **Main Reef** à 745, **Crown Mines** à 2.840, **Robinson Deep** à 600 reproduisent à peu de chose près leurs cours de la semaine dernière. **City Deep** a légèrement progressé de 543 à 551. Cette compagnie a réalisé en 1939 une augmentation de bénéfices de plus de 60 0/0 et son dividende a été élevé de 2 sh. 3 à 3 sh. **Simmer & Jack** est un peu mieux à 216,50 contre 215.

East Rand est revenu de 489 à 481 ; l'accroissement de ses bénéfices en 1939 n'a été que de 5 0/0 et son dividende a été maintenu à 3 sh. 6.

Parmi les mines de l'Est, **New Kleinfontein** s'est avancée de 569 à 578, **Brakpan** a fléchi de 507 à 498, **l'Areas** s'est raffermie de 294 à 300, ainsi que **l'East Geduld** de 2.225 à 2.255. La **Geduld** a peu varié à 1.650, **New State Areas** est passée de 480 à 491, **West Springs** s'est tassée de 475 à 448, **Springs** au contraire s'est raffermie de 298 à 303, **Daggafontein** s'est maintenue à 433, **Sub Nigel** s'est avancée de 1.990 à 2.037.

Les trusts sont en hausse. **Rand Mines** est passée de 1.510 à 1.530, **Central Mining** de 2.918 à 2.975, **Union Corporation** de 1.480 à 1.500.

Aux diamantifères, **De Beers** a poursuivi sa reprise, encouragé par la publication des comptes de 1939. L'ordinaire a progressé de 1.390 à 1.494, la privilégiée de 1.820 à 1.925.

Parmi les sociétés françaises, l'**Equatoriale des Mines**, l'une des rares sociétés coloniales françaises produisant de l'or en quantité non négligeable, a progressé de 229 à 239. La production de 1939 a dû se ressentir du manque de main-d'œuvre ; mais la moyenne du prix de l'or a été plus élevée : 44.000 fr. contre 38.000 en 1938 et depuis septembre

47.600. Pour 1938, la Société n'avait réparti que 3 millions sur un bénéfice de 11 millions.

RESULTATS MINIERES DE 1939

Groupe Anglo-American Corporation

Les sociétés du groupe ont réalisé pendant l'année 1939 des progrès appréciables.

Brakpan. Bénéfice d'exploitation £ 1.349.740, en augmentation de £ 50.560. Le revenu provenant de dividendes est passé de £ 11.501 à £ 105.841. Tonnage broyé 1.629.500 tonnes (+19.000). Réserves de minerai 8.185.000 tonnes (+182.876) d'une valeur de 5,41 dwts sur 45,24 pouces, en diminution de 58.240 t., 0,2 dwts et 0,66 pouce. Revenu moyen par tonne 37 sh. 3,4 en augmentation de 9,9 d., tandis que le rendement accuse un fléchissement de 0,12 dwt à 5,01 dwts.

La compagnie détient toujours 361.067 actions South African Lands.

Daggafontein Bénéfice d'exploitation £ 1.954.764 en progression de £ 286.174, chiffre record. Broyages 1.768.500 tonnes, également un record. Réserves de minerai 8.185.000 tonnes (+182.876) d'une valeur de 6,40 dwts sur 40,63 pouces. Rendement moyen 5,62 dwts (-0,05); revenu par tonne broyée 41 sh. 10,3 (+1 sh. 5,7); prix de revient 19 sh. 9 (-1 sh. 02).

Au 31 décembre 1939, la compagnie détenait 449.892 actions East Daggafontein inventoriées pour £ 146.260.

Springs Mines. Bénéfice d'exploitation £ 1.952.259 (+114.245). Broyages 1.841.000 tonnes, chiffre record. Rendement par tonne 5,49 dwts (-0,14); revenu 40 sh. 10,8 (+11,1 d.); prix de revient 19 sh. 8,3 (-2 d.). Réserves de minerai 8 millions 328.300 tonnes, d'une valeur moyenne de 5,22 dwts, sur 43,40 pouces, en diminution de 673.685 tonnes et 0,09 dwt, mais en augmentation de 0,34 pouce.

West Springs. Bénéfice d'exploitation £ 622.738 (+ £ 69.250). Broyages 1.080.200 tonnes (+18.700). Réserves de minerai 4.522.300 tonnes, d'une valeur de 5,45 dwts, sur 54,20 pouces, soit une diminution de 22.870 tonnes, mais une augmentation de 0,2 dwt et 0,84 pouce. Rendement moyen 4,26 dwts (+0,18), revenu 31 sh. 9,1 (+2 sh. 9), prix de revient 20 sh. 2,7 (+1 sh. 7,7).

East Daggafontein. Bénéfice d'exploitation £ 86.273. Les broyages ont commencé le 29 juin 1939. Broyages 269.000 tonnes. Rendement par tonne 4,78 dwts. Revenu par tonne 35 sh. 10,2. Prix de revient, 29 sh. 4,7. Réserves de minerai 2.301.000 tonnes, d'une valeur de 6,24 dwts sur 36,51 pouces.

South African Lands. Bénéfice d'exploitation £ 369.241. Broyages 990.700 tonnes. Rendement par tonne 5,32 dwts. Revenu par tonne 39 sh. 8. Prix de revient 22 sh. 1,4. Réserves de minerai, 3 millions 487.280 tonnes, d'une valeur de 6,06 dwts sur 43,24 pouces.

Western Reefs Exploration. L'Anglo American Corporation a récemment consenti à avancer à cette société £ 1.625.000 pour l'érection d'une usine de traitement d'une capacité de 100.000 tonnes par mois. La production pourrait commencer vers le milieu de l'année 1941. Les propriétés de la Western Reefs sont situées dans le district de Klerksdorp, à 100 miles au sud-ouest de Johannesburg, donc en dehors du Rand. La compagnie aura ainsi le droit d'amortir les dépenses au compte capital en cinq ans au lieu de dix ans.

Groupe Central Mining-Rand Mines

Durban Roodeport Deep. Le bénéfice d'exploitation a été de £ 646.609 en augmentation de £ 163.874. Broyages 1.746.000 tonnes (+372.000). Rendement moyen par tonne 3,822 dwts (-0,154), revenu 28 sh. 6 (+1 d.), prix de revient 21 sh. 1 (-4 d.). Dividendes 27 1/2 0/0 contre 25 0/0. Réserves de minerai 6.167.700 tonnes d'une valeur de 4,5 dwts sur 52,3 pouces, en augmentation de 556.600 tonnes et 1,3 pouce, mais en diminution de 0,1 dwt. En plus 635.400 tonnes d'une valeur de 5,3 dwts dans les piliers. Assemblées: 22 mai, à Johannesburg.

East Rand Proprietary. De nouveaux records ont été inscrits en 1939 en ce qui concerne les broyages, le revenu d'exploitation et les bénéfices. Les broyages ont porté sur 2.614.000 tonnes (+46.000). Le revenu d'exploitation a atteint £ 4.151.032 en augmentation de £ 154.238, le bénéfice net est de £ 1.272.075 (+ £ 60.628). Le dividende a été maintenu à 35 0/0. Dépenses au compte capital £ 238.562, contre £ 259.991. Provision pour impôts £ 417.037 contre £ 388.711. Report à nouveau £ 465.092 contre £ 492.102. Les réserves sont évaluées à 10.652.000 tonnes d'une valeur moyenne de 5,1 dwts sur 57 pouces, en diminution de 87.100 tonnes et 0,1 dwt respectivement. En outre, 1.828.000 tonnes d'une valeur de 4,7 dwts dans les piliers. Le Conseil envisage l'installation d'un important système d'aération pour atteindre des niveaux plus profonds. L'Assemblée 23 mai à Johannesburg.

City Deep. Le bénéfice total de 1939 s'est élevé à £ 450.913 contre £ 275.915. Les dépenses au compte capital ont été de £ 57.565, elles seront sans doute supérieures cette année. Le tonnage broyé 1.295.000 tonnes contre 1.277.000 tonnes marque un record. Le rendement moyen par tonne a été de 4,228 dwts contre 3,977, le revenu 31 sh. 7 contre 28 sh. 4, le prix de revient 24 sh. 8 contre 24 sh. 1 et le bénéfice d'exploitation 6 sh. 11 contre 4 sh. 3. Les réserves disponibles s'élèvent à 3 millions 977.200 tonnes, contre 3.820.400, d'une valeur

moyenne de 5,1 dwts contre 5. Les broyages sont limités par le manque de main-d'œuvre. Assemblée le 23 mai à Johannesburg.

La **Golden Deep** propose un remboursement de capital de 2 sh. 6 par action de £ 1. Le capital actuellement de £ 585.753 serait ramené après réalisation de cette proposition à £ 495.835 en actions de 17 sh. 6. Une assemblée extraordinaire délibérera le 22 mai.

CONSOLIDATED MAIN REEF

La Consolidated Main Reef est une des mines qui ont le plus profité de l'abandon de l'étalon-or par l'Afrique du Sud en 1932.

A cette époque, la Main Reef broyait annuellement 820.000 tonnes de minerai. Ses réserves de minerai s'élevaient à 1.800.000 tonnes d'une teneur moyenne de 6,8 dwts sur une largeur d'abatage de 45,5 pouces.

Aujourd'hui, le tonnage broyé dépasse 2.100.000 tonnes et les réserves atteignent 12.640.000 tonnes, englobant, il est vrai, du minerai de faible teneur qu'il eût été impossible de traiter avantageusement précédemment. La teneur moyenne est d'environ 4 dwts sur 58 pouces. La baisse de teneur est compensée en partie par l'augmentation de la largeur d'abatage, ce qui diminue les frais d'exploitation; ceux-ci sont passés, en effet, de 24 sh. 1 à 19 sh. par tonne environ actuellement.

A la cadence actuelle d'exploitation, les réserves représentent six années d'avance pour les moulins. C'est à peu près le même taux que celui de la Crown Mines, lequel n'est dépassé que par le taux de la Geduld, une des mines les mieux exploitées du Rand.

On évalue la durée de la mine à une trentaine d'années, chiffre tout à fait admissible. En effet, depuis l'origine, on n'a encore extrait du sol que 25.059.000 tonnes pour une superficie minière de 2.932 claims, ce qui correspond à 8.500 tonnes par claim, alors que la vieille mine voisine, la Langlaagte, encore en exploitation, a dépassé 32.000 tonnes par claim. Cette comparaison ferait ressortir pour la Main Reef une durée restante sensiblement supérieure à trente ans et qui va se trouver encore augmentée par la nouvelle réglementation appliquée aux mines désormais autorisées à vendre l'or extrait aux prix pratiqués sur le marché à Londres, soit à 168 sh. l'once (moins 5 sh. environ de frais de réalisation), au lieu de 150 sh., ce qui doit leur permettre d'exploiter du minerai de très faible teneur.

La Main Reef exploite quatre couches: le Main Reef, le Main Reef leader, le South Reef et le Bird Reef, dont certaines parties peu rémunératrices vont se trouver sensiblement revalorisées par la possibilité de vendre l'or produit à 168 sh. Comme en 1932, la Main Reef est une des mines qui bénéficieront le plus de la hausse de l'or.

DE BEERS CONSOLIDATED MINES

Les comptes de 1939 font ressortir un bénéfice net de £ 866.254 en augmentation de £ 228.657 ou 36 0/0 sur ceux de 1938. Ce résultat est indiqué net de toutes charges, sauf des impôts qui s'élèvent à £ 55.000 au lieu de £ 8.000. Les revenus (ventes de diamants) ont progressé de £ 408.889 à £ 1 million 65.362, les revenus de placements ont donné £ 772.093 au lieu de £ 966.434. Les dépenses d'exploitation et frais divers sont en diminution de £ 14.109 à £ 971.210. Les deux dividendes semestriels des actions privilégiées ont absorbé £ 800.000. Le report à nouveau s'établit à £ 773.597 en augmentation de £ 11.247. Malgré l'état de guerre, la situation du marché des diamants s'est considérablement améliorée en 1939. Les ventes conclues jusqu'ici pour l'année 1940 ont été satisfaisantes et le Conseil espère que la campagne de publicité menée aux Etats-Unis ne tardera pas à donner des résultats.

BRITISH SOUTH AFRICA Co. (Chartered)

L'assemblée générale tenue le 19 mars, a approuvé les comptes de l'exercice au 30 septembre 1939, qui se soldent par un bénéfice net de £ 377.466 contre £ 402.573. Le dividende et le bonus, d'ensemble 8 1/3 0/0, sans changement, absorbent £ 396.960, soit £ 19.494 de plus que le bénéfice disponible. Le report à nouveau se trouve ainsi réduit d'une même somme à £ 578.927.

Les recettes totales se sont élevées à £ 676.952, en diminution de £ 30.018 due aux dividendes reçus, intérêts, etc., qui ont atteint £ 446.601 contre £ 498.583. Les revenus miniers ont été de £ 223.000, en augmentation d'environ £ 24.000, ils comprennent £ 182.939 provenant de 210.227 tonnes de cuivre.

Le portefeuille est porté au bilan pour £ 7 millions 847.150, contre £ 6.061.682 l'année passée. Cette évaluation est supérieure de £ 716.373 à la valeur boursière des titres au 30 septembre.

Le président a donné des indications détaillées sur les deux grandes industries auxquelles la Chartered est intéressée: l'industrie cuprifère et l'industrie ferroviaire. La production de cuivre en Rhodésie du Nord a atteint 210.923 tonnes en augmentation de 9.500 tonnes sur l'année précédente. Les perspectives demeurent encourageantes, quoique le développement des mines soit entravé par une lourde fiscalité. Le revenu des chemins de fer, malgré les réductions de tarifs, a été satisfaisant. Les recettes brutes des cinq premiers mois de l'exercice en cours sont en augmentation sur celles de la période correspondante de 1937-1938.

Le président déplore que les événements n'aient pas permis de célébrer le cinquantenaire de la Société qui tombait le 29 octobre 1939.

A LONDRES

L'exercice financier clos le 31 mars se solde par un déficit de £ 760 millions, inférieur de £ 170 millions aux prévisions, dont £ 492 millions sont couverts par des emprunts. Les recettes ordinaires se sont élevées à £ 1.049 millions au lieu de £ 927 l'année précédente et de £ 995 prévus. Les dépenses ont atteint £ 1.325 millions au lieu de £ 940 millions, dont £ 492 millions pour la Défense nationale.

Les dépenses depuis la guerre se sont élevées à £ 1.160 millions, contre £ 525 millions pendant la période correspondante de l'année précédente.

L'Income-tax a procuré £ 390 millions et la surtaxe £ 70 millions, les douanes £ 262 millions, les droits de consommation £ 138 millions.

La déclaration commune franco-britannique et le discours de M. Winston Churchill ont été très favorablement accueillis par le Stock-Exchange qui a témoigné cette semaine, malgré une certaine irrégularité, de très bonnes dispositions.

Aux gilt-edged, les Consolidés 2 1/2 0/0 ont légèrement progressé de 72 1/4 à 72 1/2, le War Loan s'est avancé de 98 1/2 à 99 1/4, le nouvel emprunt s'est relevé à 99 3/4.

Les fonds étrangers ont été assez soutenus dans l'ensemble, notamment les japonais sur l'espoir de meilleures relations avec le Japon.

Parmi les brésiliens, l'Emprunt 6 1/2 0/0 qui avait été délaissé ces temps derniers, s'est avancé de 18 à 19.

Malgré les perspectives d'une prochaine élévation des tarifs et de la reprise de la publication régulière des recettes, les chemins de fer anglais ont été négligés. Le Great Western est passé de 48 3/4 à 49, le Midland, de 22 3/4 à 24 1/4.

Aux chemins étrangers les obligations Midi et les Orléans 4 0/0 sterling se sont encore avancées de 83 1/2 à 85. Le Canadian Pacific ordinaire a progressé de 8 7/8 à 9 1/4 et le 4 0/0 préférence de 42 à 42 1/2 sur la publication du rapport de 1939 dont un extrait a déjà été publié il y a près de trois semaines.

Les valeurs industrielles ont été en faveur et se sont avancées sous la conduite des valeurs de rayonne et de produits chimiques. Courtauld's a progressé de 36 sh. 6 à 38 sh. 7 1/2, l'Imperial Chemical de 31 sh. 6 à 31 sh. 10 1/2. Aux métallurgiques, Vickers s'est raffermissé de 18 sh. 3 à 18 sh. 7 1/2 puis est revenue à 17 sh. 6.

Aux textiles, Coats a été recherchée et s'est avancée de 36 sh. 9 à 38 sh. sur l'impression que le dividende total de l'année pourrait être maintenu à 10 0/0.

Aux rhodésiennes, Rhokana ne s'est guère écartée du cours de £ 10. La Rhokana Corporation a annoncé pour le semestre au 31 décembre dernier un bénéfice net de £ 1.229.000 sur lequel il faudra prélever environ £ 552.000 pour impôts. Ce bénéfice ne comprend aucun dividende de la Mufulira. Pour l'année entière au 30 juin 1939, le bénéfice avait atteint £ 1.890.000 et les impôts £ 750.000. Le dividende brut de Mufulira avait été de £ 217.149. Rhokana avait réparti 10 sh. par action pour 1938-1939, contre 12 sh. 6 pour 1937-1938.

Le Rio s'est avancé de £ 14 1/4 à £ 15 sur les perspectives d'une récupération prochaine des disponibilités bloquées en Espagne.

Les valeurs de pétrole ont présenté peu d'intérêt et se sont alourdies. Anglo-Iranian se représente à 53 sh. 1 1/2 sans grand changement, Royal a reculé de 32 1/2 à 30 3/4 et Shell à 76 sh.

Les valeurs de caoutchouc ont été irrégulières. La Gula à 19 sh., Malacca à 16 sh. 3 n'ont que peu varié. Rubber Trust est revenu de 32 sh. 9 à 31 sh. 3 ex-dividende.

A NEW-YORK

Encore irrégulier au début de la semaine, le marché de New-York s'est graduellement raffermi et le volume des transactions s'est considérablement élargi. Tandis qu'à la séance de lundi, 750.000 titres seulement avaient été échangés; il en a été traité 830.000 mardi, 1.730.000 mercredi, chiffre qui n'avait pas été atteint depuis le mois de septembre, et 1.990.000 jeudi. Les affaires ont été stimulées par la meilleure tenue de la livre et du franc sur le marché libre de New-York et par les perspectives d'une conduite plus énergique de la guerre après le remaniement ministériel britannique. Des rachats du découvert ont provoqué des avances sensibles que des prises de bénéfices ultérieures n'ont que partiellement entamées et certaines valeurs ont même atteint des cours records pour l'année.

Suivant l'« Iron Age », l'activité des aciéries cette semaine est évaluée à 61 1/2 0/0, contre 60 0/0, de leur capacité. L'on a constaté un accroissement sensible des commandes à l'exportation et l'on prévoit que l'Angleterre achètera encore de grosses

JETONS DE PRESENCE

Noms des Sociétés	Dates	Jetons	Objet
Dollfus Mieg, act.	9-4	5 fr.	Incorp. de réserves.
La Houve, oblig.	11-4	2 fr.	Modificat. au tableau d'amortissement.
Fichel, oblig.	12-4	1 fr.	Convenio
Cercle de Monaco, ord.	16-4	1 fr.*	Approb. des comptes
— extr.	16-4	1 fr.*	Modif. aux statuts.
La Lucette,	18-4	1 fr.	Date de clôture
Tram. Est-Parisien ..	25-4	0 fr. 25	Approb. des comptes.

* 0 fr. 50 par cinquième.

Bilans

Banque de France

Situation hebdomadaire du 21 au 28 Mars 1940

Actif	
Encaisse-or	84.613.933.114 + 265.304
Disponibilités à vue à l'étranger	41.684.796 - 10.265.705
Effets escomptés	5.028.678.810 + 574.131.048
Effets et warrants agricoles	1.870.000.000
Effets négoc. et autres emplois à l'étranger	46.120.214 + 10.000.500
Effets négoc. achetés en France	7.248.463.200 + 2.000.000
Avances sur titres	3.375.799.550 + 23.704.237
Avances à trente jours maximum sur effets publics n'exécédant pas deux ans	320.048.000 + 73.660.000
Bons du Trésor négociables (Conv. du 29 fév. 1940)	30.000.000.000
Prêts sans intérêt à l'Etat	10.000.000.000
Avances provisoires à l'Etat (Conv. 29 sept. 1938 et 29 février 1940)	20.550.000.000 + 200.000.000
Divers	4.011.253.489 - 9.911.271
Passif	
Billets au porteur en circulation	156.031.830.430 + 1.038.600.320
Compte courant du Trésor	78.261.218 - 2.977.594
Compte courant de la Caisse Autonome d'Amortissement	1.075.436.691 - 0.867.195
Comptes courants et comptes de dépôts de fonds	14.004.368.630 - 271.000.321
Divers	4.011.253.489 + 1.494.994.950

COUVERTURE DES ENGAGEMENTS

Montant des engagements à vue	171.447.532.236
Proportion de l'encaisse or aux engagements à vue	49.35 0/0

RAPPORTS

Crédit Commercial de France

Assemblée générale ordinaire du 21 mars 1940

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Messieurs,

Nous venons vous rendre compte des opérations de l'exercice clos le 31 décembre 1939.

Les premiers mois de l'année furent caractérisés par une amélioration générale, consécutive au redressement financier entrepris et poursuivi par le Gouvernement avec énergie, suivant les principes de la meilleure orthodoxie.

Les Banques, qui reflètent fidèlement tous les mouvements de l'activité nationale, virent s'intensifier le rapatriement des capitaux, grâce auquel notre économie avait déjà repris une vigueur nouvelle qui ne fit, pendant cette période, que s'accroître dans les conditions les plus favorables : de mois en mois, les dépôts de leur clientèle progressaient, en même temps que les appels à leur concours se faisaient plus nombreux et plus larges.

Cet heureux mouvement continua à se développer, malgré les inquiétudes que ne manquait pas de susciter l'incertitude grandissante des relations internationales jusqu'à ce que, brusquement, la guerre survint.

Le déchaînement de ce cataclysme montra, de la façon la plus évidente, à quel point les dispositions prises par le Gouvernement et par la Banque de France étaient avisées et opportunes. Elles purent être appliquées sans heurt, sans provoquer de troubles, grâce à la préparation méthodique dont elles avaient été l'objet et au sang-froid que chacun apporta à l'exécution de son devoir.

S'il y eut quelques retraits aux guichets des Banques, ils sont restés limités aux besoins créés par les événements. Aucun moratoire général ne vint entraver l'activité du pays et la manière dont les échéances ont été honorées à partir de fin septembre permet de constater que l'industrie et le commerce ont su à peu à peu s'adapter à la nouvelle économie de guerre.

Enfin, dans le même temps, furent parachevées les mesures dont l'exécution avait été entreprise déjà antérieurement et grâce auxquelles les valeurs que nous détenons, tant pour nous-mêmes que pour notre clientèle, ont été mises en sécurité. Nos conservations de titres ont aujourd'hui repris leur fonctionnement normal dans les installations nouvelles qui leur avaient été préparées.

Très gênés par la mobilisation, qui nous a privés de plus de 40 0/0 de notre personnel masculin, nous avons réussi cependant à servir au mieux une clientèle d'autant plus portée à l'indulgence qu'elle souffrait des mêmes maux que nous. Et nous tenons à remercier tous nos collaborateurs de leur dévoue-

ment et de l'effort fourni par chacun d'eux nous permettant, grâce au maintien de notre activité, de venir en aide à nos mobilisés et à leur famille.

Si les perturbations inhérentes aux événements d'août et de septembre ont disparu, le travail n'en a pas moins, depuis lors, augmenté. Après quelques semaines d'accalmie, les affaires ont repris, s'accommodant le mieux qu'elles peuvent des restrictions qu'elles doivent subir et de toute une réglementation nouvelle, complexe, délicate dont l'observation n'est pas sans compliquer et surcharger le travail de nos services. De plus, aux transactions normales de la paix, se sont ajoutées toutes celles qui sont liées à la conduite de la guerre et dont chacun conçoit certainement, sans qu'il soit besoin d'en dire davantage, l'importance primordiale et l'ampleur considérable.

Aidés en cela par la reprise du mouvement des capitaux que nous vous avons déjà signalée, et qui s'est encore amplifiée durant le dernier trimestre, nous prenons notre part, toute notre part, de ces tâches exceptionnelles par lesquelles les besoins de l'armée et du pays sont assurés.

Comme chaque année, tout en apportant notre concours le plus entier aux diverses émissions du Trésor, nous avons participé aux principales opérations financières, émissions d'obligations et d'actions, qui ont été effectuées au cours de l'exercice. Une mention spéciale doit être réservée par nous aux augmentations de capital qui nous ont été confiées par la Société des Mines de Bruay et par la Société d'Electro-Chimie, d'Electro-Métallurgie et des Acieries Electriques d'Ugine.

Notre bilan, établi selon nos traditions anciennes, reste sain. Il montre une augmentation sensible des dépôts de la clientèle et notre liquidité reste voisine du pair.

Les bénéfices que nous vous présentons résultent d'opérations normales de banque et nos titres en portefeuille continuent à figurer à leur prix de revient ou au prix du 31 décembre, s'il est inférieur au prix de revient.

Le bénéfice de l'année s'élève à 16.462.635 fr. 12 dont nous vous proposons la répartition suivante : Dividende de 40 fr. par action représentant : 16.000.000 de francs. Tantièmes statutaires du Conseil d'administration : 340.263 fr. 51 ; au total : 16.340.263 fr. 51. Il resterait un solde de 122.371 fr. 61 à ajouter au report à nouveau actuel.

Si vous approuvez ces propositions, le coupon n° 27 des actions sera payé à partir du 6 avril 1940, sous déduction des impôts, à raison de : 35 fr. 35 par action nominative soumise à l'impôt de 18 0/0 ; 33 fr. 05 par action nominative soumise à l'impôt de 27 0/0 ; 31 fr. par action au porteur.

**

Au cours de l'exercice, nous avons eu à déplorer le décès de deux de nos collègues, M. Auguste Duplan et le comte Gautier-Vigal.

M. Duplan était administrateur depuis 1906. Très attaché à notre Banque, il n'a cessé de nous témoigner jusqu'à la fin une affection vigilante dont nous lui restons reconnaissants.

Le comte Gautier-Vigal, administrateur depuis l'absorption que nous avions faite de la Caisse de Crédit de Nice, en 1917, occupait dans le Sud-Est de notre pays une situation très en vue. Administrateur ou président de nombreuses Sociétés importantes, il nous a apporté une aide précieuse dans le développement de nos relations locales.

Enfin, M. Jean Lantz, administrateur depuis notre fusion avec la Banque de Mulhouse en 1929, nous a demandé d'accepter sa démission, son grand âge et sa santé lui rendant impossible une collaboration utile. Nous regrettons son départ et les conseils de son expérience.

Nous nous sommes adjoint, à titre provisoire, M. Georges-Jean Painvin, dont nous vous demandons de ratifier la nomination. Ingénieur au Corps des Mines, M. Painvin est administrateur ou président de Sociétés d'importance nationale de premier plan et sa personnalité même nous dispenserait de toute présentation.

Nous soumettons aujourd'hui à votre vote la réélection de M. Jean Davillier, dont le mandat vient à expiration cette année.

Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial

Assemblée ordinaire du 30 mars 1940

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nous vous avons réunis, conformément à nos statuts, pour vous rendre compte des opérations et des résultats de l'exercice 1939, le soixante-quinzième de notre existence sociale.

Cet exercice comprend deux périodes bien distinctes : l'une qui va du début de l'année au mois d'août ; l'autre, de septembre à la fin de l'année. La première s'est développée dans des conditions à peu près normales, bien que passagèrement affectée par la tension internationale du mois d'avril. Malgré ce, nous avons bénéficié pendant cette période d'un mouvement d'affaires satisfaisant, grâce à la confiance que notre clientèle n'a cessé de nous témoigner.

Mais ce développement de nos opérations, avec son heureuse répercussion dans nos profits, a eu comme contre-partie une nouvelle aggravation de nos charges sociales.

La seconde période s'est trouvée durement affectée par la mobilisation générale et l'entrée, en guerre de notre pays, amenant un ralentissement

sensible de notre activité, surtout durant les trois premiers mois des hostilités.

Malgré les répercussions que ces graves événements devaient entraîner dans la marche de nos affaires, nous avons pu, grâce à nos principes de prudence, faire face sans à-coups à tous nos mouvements de trésorerie, tout en maintenant à nos clients commerçants et industriels tous les concours dont ils bénéficiaient.

En raison des mesures judicieuses prises par les pouvoirs publics, un moratoire général des créances a pu être évité — seuls les tirés mobilisés bénéficiaient de délais — les autres débiteurs devant s'acquitter normalement.

Depuis quelques semaines, une certaine activité économique semble s'affirmer à nouveau, principalement dans les branches qui, directement ou indirectement, touchent à la défense nationale. Nous apportons notre concours le plus large à toutes les opérations qui s'y rapportent.

Mais la forme même de ces opérations et la manière assez spéciale dont elles se réalisent, ne nous permet pas de compenser la diminution très sensible de l'escompte du papier commercial.

Or, tandis que ce rempli normal de nos capitaux nous fait défaut, nous constatons, avec satisfaction d'ailleurs, l'augmentation ininterrompue de nos dépôts.

Cette augmentation très sensible de nos disponibilités nous a permis de faire un rempli très large en Bons du Trésor et d'Armement.

La situation de nos départements viticoles demeure satisfaisante, grâce à une récolte importante et à la fermeté des cours.

Dans l'Afrique du Nord, les récoltes ont également donné de bons résultats.

La mobilisation générale nous a privés, depuis le mois de septembre, d'une grande partie de nos collaborateurs. Nous avons pu cependant, non sans de grandes difficultés, assurer jusqu'à ce jour le fonctionnement au ralenti de la presque totalité de nos sièges. Cela nous a permis de maintenir nos services à la disposition de notre clientèle et de concourir au développement de l'activité économique du pays, ainsi qu'à la diffusion des Bons d'Armement.

Les émissions nouvelles ont été, au cours de cet exercice, assez nombreuses ; nous avons participé notamment aux opérations suivantes :

Emissions d'obligations. — Emprunt 5 0/0 du Trésor ; Bons de la Défense nationale 4 0/0 à 3 ans ; Bons d'Armement ; Emprunt 5 1/2 0/0 et 6 0/0 du Groupement d'Electricité ; Emprunt 5 1/2 0/0 de l'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen ; Emprunt 5 1/2 0/0 de la Compagnie Nationale du Rhône ; Emprunt 6 1/2 0/0 de la Société Immobilière de la Construction navale ; Emprunt 5 1/2 0/0 de la Société des Chaux et Ciments de Lafarge et du Teil ; Emprunt 5 1/2 0/0 de l'Union de l'Electricité ; Emprunt 5 1/2 0/0 de la Société du Gaz et de l'Electricité de Nice ; Emprunt 5 1/2 0/0 des Tréfileries et Laminiers du Havre ; Emprunt 5 1/2 0/0 du Chemin de Fer Métropolitain de Paris.

Augmentations de capital. — Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët) ; Société Française des Glycérines ; Brasserie Velten ; Société Méridionale d'Eclairage et de Force ; Compagnie de Navigation mixte ; Compagnie de Navigation Fraissinet ; Chantiers et Ateliers de Provence ; Compagnie Française de l'Afrique Occidentale ; Compagnie Marseillaise de Madagascar.

Nous sommes heureux de rendre hommage à l'activité et au dévouement de notre personnel, qui redouble d'efforts pour assurer la marche de nos affaires en l'absence des mobilisés.

A nos collaborateurs sous les drapeaux, qui assurent avec abnégation et courage la garde de nos frontières, nous adressons un souvenir ému.

Nous avons pris en leur faveur les dispositions nécessaires pour atténuer, dans toute la mesure possible, les difficultés matérielles résultant de la mobilisation.

Si nous tenons compte des conditions très spéciales et des difficultés de toutes sortes rencontrées au cours de cet exercice, nous pouvons considérer nos résultats comme satisfaisants.

Le bilan que nous soumettons à votre ratification se totalise par 1.313.393.222 fr.

A l'actif, nous signalons les chapitres : « Caisse », « Banque de France », 185.649.389 fr. ; « Portefeuille » et « Bons de la Défense Nationale », 770.145.495 fr. ; « Correspondants et Recouvreurs », 99.717.370 fr.

Les « Comptes courants débiteurs » se totalisent à 186.887.633 fr. et les « Avances sur Titres et Reports » à 20.219.619 fr.

Notre poste « Immeubles » est inchangé à 25 millions de francs, avec, en regard, une provision de 2.250.000 francs.

Au passif, nos « Dépôts et Comptes courants », créanciers atteignent 1.113.390.232 fr., en sensible augmentation sur l'exercice précédent.

Après déduction de tous frais généraux, dépenses de premier établissement, charges, allocation de 125.000 fr. à la Caisse de retraites, dotation de 75.000 fr. à la Caisse de secours et d'entraide du personnel, provisions, amortissements et attributions statutaires, les bénéfices nets de l'exercice 1939 s'élèvent à 6.081.089 35

Nous vous proposons de voter la distribution d'un dividende de 6 0/0, soit 30 fr. par action, égal au précédent, représentant un total de 6.000.000 »

Solde 81.089 35

Cette somme, jointe au report des exercices précédents, soit 5.758.267 34

formera un total de 5.839.356 69

à reporter à nouveau

Coupons

ECHÉANCE DE MARS

VALEURS DIVERSES

Table listing various financial instruments and their values, including items like 'Santa-Fé 5 0/0 1910', 'Crédit Lyonnais A', 'Ch. Fer Bois Boulogne', etc.

ECHÉANCE D'AVRIL

FONDS D'ÉTAT FRANÇAIS

Table listing French state funds and their values, including 'Rente 3 0/0 perpétuelle', 'Trésor Français 4 1/2 1934', etc.

FONDS D'ÉTATS ÉTRANGERS

Table listing foreign state funds and their values, including 'Angleterre 2 1/2 cons. m. inc. tax', 'Argentin 4 0/0 1900', etc.

DEPARTEMENTS ET VILLES

Table listing departmental and municipal bonds, including 'Amiens 6 0/0 1921', 'Ancenis 5 0/0', etc.

Table listing various bonds and their values, including 'Châteauneuf 4 1/2 1930', 'Christiania (Oslo) 3 1/2 1905', etc.

BANQUES - SOCIÉTÉS DE CRÉDIT

Table listing bank and credit society bonds, including 'Asiatique et Africaine 5 0/0 1931', 'Assoc. Financ. Com. Industr.', etc.

CHEMINS DE FER

Table listing railway bonds, including 'Ain-Thizy à Mascara 3 0/0', 'Alsace-Lorraine 3 0/0 1921', etc.

CHARBONNAGES, HOUILLÈRES, FORGES, MINES

Table listing coal, iron, and mining bonds, including 'Alais (Min. Fond. Fges) 4 1/2 0/0 1909', 'Allevard (H. F. et Fges) 5 0/0', etc.

Table listing various industrial and utility bonds, including 'Boulonnerie de Louvroil', 'Lake View and Star', 'Longwy (Ac.)', etc.

EAUX

Table listing water utility bonds, including 'Bagnoles-de-l'Orne (Etabl. Th.)', 'Banlieue de Paris 3 3/4 1902', etc.

ELECTRICITÉ

Table listing electricity utility bonds, including 'Alpine (E. E.) 5 0/0 1930', 'Appareillage Electro-Ind.', etc.