

Le Pour et le Contre

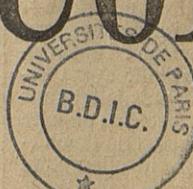
PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN
(Le journal ne reçoit pas d'abonnements de moins d'un an.)

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE



PRIX DES INSERTIONS

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

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

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 5
DIMANCHE 1^{er} FÉVRIER 1914

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

Tout changement d'adresse en cours d'abonnement doit être accompagné de l'envoi de 50 centimes et d'une des dernières bandes, même lorsqu'il a été stipulé d'avance au moment de l'abonnement.

Le Journal n'accepte aucune dérogation à ses conditions d'abonnement; il n'est tenu aucun compte des stipulations particulières qui peuvent être faites au moment de l'abonnement.

Sommaire

Commerce extérieur de la France.

Revue du Marché. — Finances des Etats Brésiliens. — Correspondance de Londres. — Valeurs d'assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Forges et Ateliers de la Chaléassière. — Forges et Acieries du Chambon-Feugerolles (Loire). — Chronique du Nord. — Chronique de Bruxelles.

Valeurs de placement (Quatrième et dernier article).

Assemblées et dividendes : Banque de France. — Banque Centrale Mexicaine. — Banque de l'Etat de Mexico. — Société Foncière du Mexique. — United States Steel Corporation

Nouvelles et Informations.

Bibliographie.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

Voici les résultats du commerce extérieur de la France (commerce spécial), pour décembre 1913, comparés à ceux du mois correspondant de 1912 :

	1912	1913	Défauts
Imports.			en milliers de francs.
Objets d'alimentation	168.017	216.264	+48.247
Matières nécessaires à l'industrie.....	458.360	457.295	- 1.065
Objets fabriqués....	155.215	152.331	- 2.884
Totaux.....	781.592	825.890	+44.298

Exports.	1912	1913	Défauts
			en milliers de francs.
Objets d'alimentation	91.841	86.061	- 5.780
Matières nécessaires à l'industrie.....	177.629	163.205	- 14.424
Objets fabriqués....	315.849	302.793	- 13.056
Colis postaux	53.807	64.617	+10.810
Totaux.....	639.126	616.676	- 22.450

Pour 1913, le mouvement du commerce extérieur se compare comme suit à celui de 1912 :

Imports.	1912	1913	Défauts
			en milliers de francs.
Objets d'alimentation	1.803.437	1.916.544	+113.107
Matières nécessaires à l'industrie.....	4.813.196	4.491.567	- 128.371
Objets fabriqués....	1.614.213	1.650.269	+ 36.056
Totaux.....	8.230.846	8.508.380	+277.534

Exports.	1912	1913	Défauts
			en milliers de francs.
Objets d'alimentation	849.773	833.457	- 16.316
Matières nécessaires à l'industrie.....	1.944.868	1.882.726	- 62.142
Objets fabriqués....	3.417.778	3.593.632	+175.859
Colis postaux	500.166	565.872	+ 65.706
Totaux.....	6.712.580	6.875.687	+163.107

Pour l'année 1913, le mouvement total de nos échanges avec l'étranger s'élève à 15.384.067.000 fr. contre 14.943.426.000 fr pour 1912, soit une augmentation de 440.641.000 fr., dont 277.534.000 fr. pour les importations et 163.107.000 fr. pour les exportations.

Cette plus-value globale de 440.641.000 fr. dans la valeur de nos échanges commerciaux avec l'étranger n'est nullement satisfaisante; elle est très inférieure, en effet, à celle constatée en 1912, qui était de 800 millions, et à celle enregistrée en 1911 qui fut de 736 millions. Mais les résultats particuliers du mois de décembre sont surtout regrettables.

L'ensemble de nos ventes a fléchi de près de 23 millions; et cette moins value affecte spécialement — pour 13 millions — les exportations d'articles fabriqués qui s'étaient heureusement développées pendant les dix premiers mois de l'exercice. A l'entrée, l'excédent de 44 millions provient tout entier des achats de produits alimentaires, et notamment de blé, qu'une mauvaise récolte nous a condamnés à effectuer chez nos concurrents.

Revue du Marché

Il s'est tout à coup manifesté cette semaine dans la presse un grand zèle à défendre la Banque de France contre toute disposition à abaisser le taux de son escompte, vu l'état d'inflation de son compte d'avances sur titres et de son portefeuille commercial. Cette rhétorique savante tenait encore humides des feuilles vénérables quand, jeudi matin, le Conseil général de la Banque a décidé de ramener le taux officiel de l'escompte de 4 à 3 1/2 0/0; c'est que le matin même la Banque d'Angleterre avait abaissé le sien de 4 à 3 0/0. Et voilà pour les théoriciens.

Il est bien vrai que la Banque de France a dans le moment deux ou trois raisons également excellentes de défendre son encaisse, de chercher même à la grossir, et, aussi, d'user de son haut commandement sur tout l'appareil de notre système bancaire pour y maintenir longtemps encore une consigne de prudence. Ce faisant, ce n'est pas ses intérêts propres qu'elle défend, mais les nôtres. Nous sommes les banquiers du monde, et le monde entier sollicite en ce moment nos services; il se trouverait bien des moyens détournés, à défaut des procédés directs auxquels nous pourrions nous refuser, de pratiquer des saignées sur nos disponibilités, si le réservoir supérieur d'où elles fluent ne tenait ses vannes fermées à hauteur défensive. Nous avons beaucoup d'emprunts étrangers en perspective; nous avons le nôtre ou les nôtres auxquels il faut bien résérer d'abondantes provisions; enfin s'imposent à nous des préoccupations extérieures qui commandent que nous tenions mobilisée comme trésor de guerre une réserve d'or proportionnée à l'importance même que nous venons de donner à nos effectifs militaires. Tout cela implique que la France ne peut plus être favorisée comme au cours de ces quinze dernières années par un exceptionnel bon marché de l'argent à court terme. Le centre des hautes pressions monétaires, qui fut chez nous depuis environ 1895, s'est déplacé et il va être maintenant en Angleterre; il faut nous résigner à payer l'escompte quelque chose comme 1/2 0/0 de plus que nos voisins, parce que c'est une conséquence de toute notre politique intérieure et extérieure.

Mais le voisinage a aussi ses lois: si nous ne

diktions plus le taux de l'escompte, nous sommes bien obligés de le recevoir des autres, avec seulement une légère adaptation à nos besoins propres; or la première conséquence de la crise commerciale et de la disette d'émissions, qui durent l'une et l'autre depuis le printemps de 1913, est d'abaisser considérablement, dans l'Europe occidentale surtout, le loyer de l'argent à court terme.

La Banque de France a d'ailleurs tenu compte de la situation particulière et délicate du marché français en maintenant à 4 1/2 le taux de ses avances sur titres. C'est que, en effet, c'est exclusivement sur ce point des immobilisations en titres que le bâti nous blesse. Il se produit ce fait peu normal que nous sommes en même temps pourvus de très abondantes disponibilités auxquelles manquent les emplois et chargés de titres non classés dans les portefeuilles parce qu'ils n'ont pas encore revêtu une forme qui les rende classables. Situation fausse en tout temps, dangereuse tout particulièrement pour nous dans la période de tension internationale qui nous fait augmenter nos effectifs; il faut s'entendre sur ses causes pour y remédier au plus tôt. Le mal est venu, en somme, de ce que depuis deux ans nos banques ont fait des avances à divers Etats, clients habituels du marché français, la Roumanie, la Grèce, la Bulgarie, la Serbie, la Turquie, avances provisoirement représentées par des Bons du Trésor qui devaient après la paix des Balkans se convertir en titres de rentes et se monnayer ainsi dans le public. La lenteur des événements en Orient, la politique à double détente de la Bulgarie et de la Turquie, ont créé de sérieux obstacles à la conclusion naturelle de ces opérations et nos banques, pour mobiliser leur ressources, ont dû consigner ces divers Bons du Trésor dont le montant est venu, par des voies plus ou moins directes, grossir les comptes de Portefeuille et des Avances sur titres à la Banque. Mais ils continuent, même en cet état, à peser sur le crédit de nos banques et à entraver leurs mouvements. D'où il résulte que le marché français ne retrouvera sa pleine liberté d'action et l'aisance monétaire à laquelle il était habitué qu'après qu'aura pu être transformé en rentes et placé dans le public le dernier Bon du Trésor bulgare et le dernier Bon ottoman dont la représentation en espèces est d'ailleurs depuis longtemps décaissée par nos banques, sortie de nos disponibilités par conséquent.

Il semblerait que, en attendant, une situation aussi particulière comportât de la part des pouvoirs publics les plus grands ménagements et que tous ceux qui prennent une responsabilité dans la direction de nos affaires dussent être d'accord pour faciliter à nos banques celles au moins de leurs opérations qui ne contrarieraient pas notre politique extérieure de façon à leur permettre de recouvrer le plus possible de leurs moyens d'action. Or, c'est précisément le contraire que s'est empressé de faire le Parlement s'ingérant, d'ailleurs, par là, dans des attributions qui lui sont absolument étrangères; c'est en un pareil moment qu'il a imaginé de fermer le marché aux émissions, et sous prétexte de patriotisme, pour réservé l'argent français à la France!.. Il se dit et il se fait beaucoup de sottises, il se commet même des crimes, au nom du patriotisme; mais de tous les genres de patriotisme, le plus ignorant, le plus hypocrite et le plus malfaisant est certainement le patriotisme financier.

Un incident, qui a fortement ému le patriotisme véritable, vient précisément de montrer qu'il peut résulter toutes sortes de dangers de

Hop 188

la gêne à laquelle sont en ce moment condamnées nos banques d'affaires. Pourquoi les usines russes Poutiloff, qui fabriquent, en collaboration avec le Creusot, l'artillerie de la nation amie et alliée, ont-elles reçu des propositions auxquelles, quoi qu'on dise, elles n'ont pas immédiatement opposé la surdité d'une vertu farouche ? Tout simplement parce que les usines Poutiloff, ayant besoin de 20 millions, sollicitaient depuis longtemps une banque française de les leur souscrire ; or cette banque française ne s'y refusait pas, elle demandait seulement à attendre de pouvoir elle-même recourir à une émission sur le marché français..... mais les émissions ont été rendues très difficiles par l'ordre du jour de la Chambre du 11 décembre.

L'abaissement de l'escompte à Londres et en France, cette semaine, est venu à temps secouer un peu le marché encore trop peu vivant pour ne pas se fatiguer assez vite. A Paris, les rachats du découvert en ont été stimulés ; le compliant garde, d'autre part, une activité assez régulière, qui est de bon augure pour l'avenir et qui indique que les émissions seraient en ce moment très favorables accueillies. L'emprunt russe 4 1/2 des chemins de fer est justement tout près, déjà même en cours de souscription au prix de 94 0/0 ; il obtiendra un brillant succès. Mais à la Bourse la spéculation achète peu.

Londres est très en forme ; les émissions s'y multiplient avec plein succès, et sans aucun préjudice pour les valeurs anciennes qui poursuivent leur mouvement de hausse. Berlin souscrit aussi avec empressement des Bons du Trésor allemand 4 0/0 à 97 0/0 et divers autres emprunts nationaux du même type à des prix un peu supérieurs. Ainsi le taux de capitalisation de 4 0/0 apparaît-il de plus en plus nettement comme celui auquel peuvent en ce moment se capitaliser les grands fonds d'Etats.

Le marché américain est au contraire plus hésitant, la Commission fédérale du commerce ayant manifesté des dispositions beaucoup moins favorables qu'on ne s'y attendait à l'élévation des tarifs de chemins de fer. La question, dans tous les cas, n'approche pas encore de sa solution, la Commission ayant décidé de consacrer les mois de février et de mars à entendre les adversaires de cette réforme.

Londres, le 29 janvier 1914.

MARCHÉ MONÉTAIRE. — La Banque d'Angleterre a abaissé le taux de son escompte de 4 à 3 0/0. Le bilan de la Banque accuse une augmentation de £ 1.732.000 dans l'encaisse-or, dont £ 619.000 entrées de l'étranger et de £ 1.300.000 venues de province. La réserve est en augmentation de £ 1.737.000.

L'augmentation nouvelle de £ 3.948.000 dans les « Other Securities » provient de placements effectués par la Banque. Les « Public deposits » sont en diminution de £ 351.000 ; par contre, les « Other deposits » sont en augmentation de £ 5.593.000.

L'escompte clôture ce soir à 2 1/8 0/0.

Fonds d'Etats.

La reprise des grands fonds d'Etats européens dont nous soulignions depuis un mois l'importance au point de vue de l'évolution des capitaux, s'est encore accentuée cette semaine à la nouvelle que la Banque d'Angleterre venait une troisième fois dans le même mois de réduire le taux de son escompte et que son exemple avait été suivi par la Banque de France. Le *Consolidé Anglais* a naturellement été le premier fonds à profiter de cette détente monétaire si remarquable par sa rapidité : ce fonds n'a pas gagné moins de 2 points à 76. Le 3 0/0 Allemand, qui héritait à emboîter le pas au *Consolidé* à cause de l'émission de l'emprunt prussien de 400 millions de marks en bons du Trésor 4 0/0, n'a pas gagné moins de 1 1/2 de point cette semaine à 78.70 dès que la Bourse de Berlin a été assurée du succès de l'opération : cette souscription a été couverte soixante-dix fois.

Assez calme au début de la semaine, la *Rente* a participé à cette reprise générale des fonds de premier ordre quand on a appris par l'*Officiel* de vendredi matin que les 400.000 obligations 4 0/0 des Chemins de fer de l'Etat émises la veille par le Trésor avaient été placées en totalité et qu'aucune demande nouvelle ne pourrait être admise. Le 3 0/0 que les écheliers avaient pu comprimer jusqu'à la réponse à vivement progressé de 86 à 86.45 après cette échéance, grâce aux rachats de rentes auxquels a donné lieu la levée imprévue de primes vendues. D'ailleurs, la modicité des reports traités par anticipation — 15 centimes — indique que les ventes de rentes effectuées par les capitalistes pour souscrire aux nouvelles obli-

gations 4 0/0 n'ont pas eu l'importance qu'on pouvait craindre.

Fort calmes ont été les obligations anciennes 4 0/0 *Chemins de fer de l'Etat* qui se retrouvent à 501.75.

Les fonds coloniaux n'ont pas encore participé à la reprise de la *Rente*. Le 3 0/0 *Tunisien* 1892 revient à 421 ; le 1902-07 se relève de 402 à 407. Parmi les fonds indo-chinois, le 3 1/2 1899-1905, muni de la garantie coloniale, reste à 438 ; le 3 1/2 1913, garanti par l'Etat, revient à 452, ainsi que le 3 0/0 1902, avec la garantie coloniale, à 387 ; le 3 0/0 1909, garanti par l'Etat, regagne à 428.50 sa perte précédente.

Les fonds marocains sont fermes : le 5 0/0 1904 s'avance à 520 ; le 5 0/0 1910 s'inscrit à 525, son coupon se détache en avril. L'emprunt marocain a été voté cette semaine par la Chambre.

Il n'est pas surprenant que le 3 1/2 1913 soit resté indifférent à la vive reprise dont les rentes bien assises ont été l'objet : ce fonds est cher à 96.90.

L'*Extérieure Espagnole* a gagné un demi-point à 89.90, de sorte que la baisse de ce fonds provoquée par les réalisations consécutives à la déconfiture de la Société Auxiliaire de Crédit est tout à fait comblée. L'agio de l'or s'inscrit à 6.35.

Les rumeurs de cession à l'Angleterre de la colonie de Mozambique ont valu au 3 0/0 *Portugais* 1^{re} série une légère reprise. Ce fonds, qui a été l'objet de quelques transactions intermittentes, s'est avancé d'une fraction à 62.35.

Le montant total de l'emprunt russe en obligations de chemins de fer serait de 665 millions de francs et son taux d'émission de 94 0/0, soit 470 fr. par obligation. A en juger par la tenue sensiblement meilleure des fonds russes, il semble qu'ont cessé les arbitrages effectués depuis quelques semaines sur les anciens fonds pour souscrire à l'emprunt prochain. Nous retrouvons les deux 3 0/0 en vive reprise : 3 0/0 1891 à 75.95 contre 75.40, le 3 0/0 1896 à 73.80 contre 73.20. Le 4 0/0 *Consolidé* passe de 90.60 à 91.35. Le 4 1/2 0/0 1909 a de la peine à se relever à 96.90, le 5 0/0 1906 reste à 103.

Le *Turc Unifié*, peu activement traité, s'est relevé néanmoins de 83 à 85.75. Les négociations au sujet de l'emprunt de 700 millions se poursuivent non sans difficultés. Les autres fonds ottomans sont calmes : la *Douane* s'inscrit à 438, comme précédemment ; le 4 0/0 1908 reste à 367, le 4 0/0 1909 à 368.

Meilleure tenue du 4 0/0 *Serbe* qui se relève de 80.10 à 80.65. Le nouveau 5 0/0 1913 s'inscrit à 467, aux environs de son cours d'émission.

Les fonds bulgares accusent une légère reprise : le 5 0/0 1896 progresse à 476 contre 469, le 5 0/0 1902 reste à 483 ; le 5 0/0 1904 s'avance de 471.50 à 477 ; le 4 1/2 passe de 432 à 436. La liquidation des dépenses de la guerre est particulièrement pénible pour le peuple bulgare. Le Gouvernement propose d'échanger les Bons de réquisition d'un montant de 300 millions environ remis aux paysans pendant la guerre contre des bons 6 0/0 d'un emprunt intérieur, jusqu'à ce que la situation du Trésor permette de les rembourser.

Les rentes helléniques se sont légèrement améliorées : le 4 0/0 1910 s'est avancé de 76.50 à 77.40. Aussitôt que la question de propriété des îles de la mer Egée aura été résolue, il sera procédé à l'émission de l'emprunt hellénique 5 0/0 de 250 millions, dont une tranche de 175 millions sera émise sur notre place. Cet emprunt sera gagé sur les excédents des revenus contrôlés par la Commission financière hellénique, après avoir pourvu au service des anciens emprunts. Le taux d'émission serait de 93 à 93 1/4 0/0.

Les fonds chinois restent indifférents aux nouvelles qui représentent le grand Empire comme souffrant dans son activité économique du manque de confiance : le 4 0/0 1895 s'avance à 97 ; le 5 0/0 1902 passe de 501 à 507 ; le 4 1/2 différé 1908 s'inscrit à 492 ; le 5 0/0 1911 reste à 493 ; le 5 0/0 1913 gagne une fraction à 495. Il est question d'un nouvel emprunt chinois.

Les fonds japonais n'ont pas sensiblement varié : le 4 0/0 1905 se retrouve en perte d'une nouvelle fraction à 84.70 ; le 4 0/0 1910 est sans changement à 85.45 ; le 5 0/0 Bon du Trésor 1913 se retrouve à 506. On a été bien impressionné par les informations relatives à la politique d'amortissement poursuivie avec persévérance par le Japon : 10 millions de bons de l'emprunt spécial 5 0/0

seront tirés au sort le 12 février pour être remboursés le 24 mars.

Les fonds mexicains sont de nouveau négligés : le 4 0/0 1910 s'inscrit à 70 ; l'obligation *Chemins Nationaux* se retrouve à 250, aux environs de son cours précédent. On espère toujours que l'épuisement auquel sont réduites les troupes gouvernementales et insurgées rendront le président Huerta et ses adversaires dociles aux conseils de pacification qu'on leur prodigue. Nous avons annoncé que les Gouvernements français et allemand, vu la mainmise du président Huerta sur le produit des douanes, gage des créanciers, avaient protesté auprès du Gouvernement mexicain. Cette protestation est destinée à demeurer platonique, vu la politique machiavélique des Etats-Unis qui leur oppose la doctrine de Monroe. Le change mexicain reste à 1 fr. 90 environ.

Les dispositions générales satisfaisantes et aussi la meilleure tendance des prix du caoutchouc, ont permis aux fonds brésiliens de poursuivre leur reprise : le 4 0/0 1889, le seul fonds brésilien qui soit l'objet de transactions à terme un peu suivies, a passé de 75 à 76.60, ce qui représente un gain de 1 fr. 60 en huit jours et de 3 fr. 60 sur les plus bas cours atteints il y a trois semaines. Le 5 0/0 *Funding*, qui avait fléchi aux environs du pair, s'est relevé à 101.25. Le 4 0/0 *Port de Pernambuco*, garanti par l'Etat fédéral, a repris de 479 à 483, le 4 0/0 1910 se retrouve comme précédemment à 388.75, le 4 0/0 1911, qui vient de décliner son coupon, s'inscrit à 370 ; on trouvera plus loin quelques renseignements sur les emprunts provinciaux.

Les fonds argentins ont poursuivi leur reprise : l'*Argentin* 4 1/2 0/0 que nous laissions à 92.50 a regagné un demi point à 93. Les deux 5 0/0 *Intérieur or* s'inscrivent à 501 et 506 les petites coupures. Il paraît que le Gouvernement argentin négocie un emprunt de 250 millions de francs en vue de travaux publics de salubrité.

Les fonds uruguayens sont calmes : le 5 0/0 1905 est bien tenu à 92 ; le 5 0/0 1909 se traite à 92.75. On annonce l'émission prochaine à 91 0/0 d'un emprunt 5 0/0 garanti par les douanes, qui serait réalisée simultanément à Londres et à Bruxelles.

La nouvelle des succès des révolutionnaires à Haïti a fait rétrograder les fonds haïtiens : le 5 0/0 1875 revient à 234, coupon du 6 janvier, le 6 0/0 1896 recule de 500 à 480, le 5 0/0 1910 fléchi dans la même proportion de 442 à 422.

Établissements de Crédit.

La nouvelle réduction du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre, abaissé d'emblée d'un point cette fois et ramené ainsi à 3 0/0, a déterminé la Banque de France à confirmer elle-même la détente générale du marché monétaire en réduisant son taux d'escompte de 4 à 3 1/2 0/0. Mais elle a maintenu à 4 1/2 0/0 le taux des avances sur titres, bien que ce compte, en diminution de 19 millions pour la semaine, ne soit guère, au chiffre actuel de 721 millions, que supérieur d'une dizaine de millions à celui d'il y a deux ans à pareille époque ; la Banque, qui peut d'ailleurs encore le considérer comme élevé, tient évidemment à éviter, en le laissant trop librement ouvert, d'aider à la spéculation. Le bilan hebdomadaire au 22 janvier accuse une nouvelle augmentation de 12 millions à l'encaisse or, qui s'élève ainsi à 3.533 millions en chiffre rond ; le portefeuille s'est accru de 86 millions, il y figure pour 1.640 millions.

Ainsi que nous l'avons fait envisager, la période des gros bénéfices dans laquelle s'est trouvée comprise l'année 1913 tout entière est maintenant à son déclin, et l'exercice 1914, aux débuts duquel s'accentue la détente monétaire, s'annonce comme devant être moins fructueux pour la Banque : si les larges profits de 1913 ont permis d'accompagner la répartition du dividende de copieux prélevements de prévoyance, il n'en reste pas moins que la perspective d'une augmentation du dividende n'est plus là comme stimulant. Aussi l'action *Banque de France* reste-t-elle des plus calmes aux environs de 4550.

La bonne tenue des places étrangères a fini par rassurer notre marché avec d'autant plus de raison qu'elle s'appuie sur une amélioration décisive du marché monétaire. Aussi les établissements de crédit, qui voient ainsi revenir la possibilité de déployer leur activité sur le marché financier, ont-ils attiré l'attention, et leurs titres ont-ils fait preuve d'une grande fermeté.

Le *Crédit Lyonnais*, dans l'attente de l'emprunt des Chemins de fer russes, dont la direction lui

revient par une tradition justifiée d'ailleurs par sa puissance de placement, finit à 1705 contre 1698 ; la Bourse escompte en même temps l'élevation du dividende de 68 à 70 fr. pour 1913.

Le Comptoir National d'Escompte, à la veille de détacher un coupon acquis de 12 fr. 50, se maintient à 1053 ; la Société Générale est ferme à 815 son cours précédent. Le Crédit Industriel et Commercial est bien tenu à 709 contre 707, en attendant l'annonce du dividende de 1913 : les bénéfices se sont élevés à 4.255.940 fr. ainsi que nous l'avons dit, au lieu de 4.052.376 en 1912.

La Banque Suisse et Française a progressé de 665 à 669, cours que suffirait à rendre intéressant le dividende de 32 fr. 50, si l'on n'appréciait la régularité du développement social.

La Banque de Paris et des Pays-Bas, à laquelle en ces derniers temps s'était imprudemment attaqué le découvert, a poursuivi sa reprise de 1640 à 1670. La Banque de l'Union Parissienne, après avoir oscillé autour du cours de 1000, finit en tendance ferme à 1010.

Le Crédit Mobilier accentue ses progrès de 605 à 610.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie est restée en arrière dans le mouvement de reprise, elle se retrouve à 278 au lieu de 277 ; il en est de même de la Banque Transatlantique qui se tient vers 284.

La Société Marseillaise, tout au souci du projet d'augmentation de capital que vient de voter l'Assemblée extraordinaire du 30 janvier, s'isole dans un recueillement prolongé ; elle s'inscrit à 740 contre 742.

Le Crédit Français reste calme aux environs de 465 ; la Banque Privée à 403 a peu varié.

La Société Centrale des Banques de Province se retrouve à 550, sans changement parce que sans négociations ; nous ne croyons pas qu'elle ait été cotée depuis le 20 courant. Faudrait-il dire le contraire pour complaire à certains de ses adhérents qui nous reprochent de mener contre elle une campagne « odieuse », alors que nous nous bornons à constater qu'elle est sans marché et que coup sur coup, il se révèle chez elle et dans son entourage de sérieux besoins d'argent ? Ce sont pourtant des faits patents, que nous ne pouvons ni faire ni signaler à l'avantage d'une gestion dont nous avons eu trop souvent l'occasion de critiquer l'excès d'initiative et l'activité brouillonne. Déjà, il y a quelques années, à propos de l'échec de l'emprunt argentin, nous fûmes pris à partie par deux banquiers de province, pour avoir signalé que la Société Centrale mettait trop d'ardeur à la recherche des émissions, sans avoir à sa disposition les mêmes moyens que ses concurrents d'en assurer le succès. Ces deux banquiers nous firent bien voir qu'en fait d'émissions ils ne redoutaient ni la variété ni le nombre, et que les crédits fonciers argentins, brésiliens et mexicains étaient de leur goût autant que les obligations américaines des chemins de fer et les Métropolitains de Naples. Nous souhaitons qu'ils soient aujourd'hui encore du même avis. Cette fois, notre correspondant ne précise pas ce qu'il peut y avoir d'odieux dans des appréciations que nous avons formulées avec, intentionnellement, la plus grande modération de forme. Il nous menace seulement, « si cela continue », de se concerter avec quelques-uns de ses confrères pour nous déconsidérer dans leur clientèle et nous attirer des désabonnements en nombre. Le digne homme !

Comme nous comprenons son désir de pouvoir placer sans difficulté sa marchandise ! Nous continuons tout de même à dire que l'action de la Société Centrale des Banques de Province est sans marché quand elle n'est pas cotée et qu'elle a éprouvé de sérieuses difficultés d'argent pour s'être temporairement chargée d'affaires et de participations pour lesquelles elle n'avait ni la compétence ni les moyens de succès suffisants. On nous a présenté jadis, et non pas seulement au jour pur de ses débuts, le syndicat des banquiers de province comme une œuvre d'intérêt national ; nous n'avons jamais mieux demandé que de le voir exercer avec une haute intelligence de la mission qu'il s'était ainsi donnée un rôle de providence auprès de ses adhérents ; la foi ne nous a manqué qu'à l'épreuve ; ce n'est pas notre faute et le public a vraiment le droit qu'on lui montre un peu dépouillé de son fard une affaire où il a dû fournir les capitaux en abandonnant ses droits naturels de gestion. Quant au chantage au désabonnement, il y a beau temps que nous connaissons cela ; il a essayé ses griffes sur nous bien souvent : il les a usées aussi.

La Société Nancéenne de Crédit Industriel et de Dépôts est soutenue à 591 ; les obligations de la Société d'Impression des Vosges et de Normandie, au placement desquelles procède cet établissement, sont du type 5/0/0 nets d'impôts actuels ; leur prix est de 490 fr. plus les intérêts courus depuis le 1^{er} novembre 1913, le prochain coupon étant payable en mai. La Société Nancéenne s'occupe aussi, en ce moment, du placement de 4.000 obligations 4 1/2 0/0 nets d'impôts actuels de la Société des Acieriers de Dieulouard, au prix de 495 fr. jouissance 1^{er} décembre 1913. La Société Nancéenne qui sait prêter un concours averti aux entreprises industrielles, est intéressée, ainsi que nous l'avons dit, à la Motoculture française, Société de construction d'un appareil aratoire, le Motoculteur, dont l'emploi se développe rapidement.

La Banque de Bordeaux s'inscrit à 485, la Société Française de Reports et de Dépôts à 840, la Société Française de Banque et de Dépôts à 630, sans changements notables.

La Société Auxiliaire de Crédit reste sans transactions ; il serait difficile, du reste, de lui assigner un cours dans la situation présente où tout dépend surtout de la réussite ou de l'échec des tentatives faites pour une réorganisation financière. L'Assemblée extraordinaire qui devait se tenir le 31 janvier pour examiner la situation et les mesures à prendre est remise au 17 février.

Le Comptoir Lyon-Alemand a regagné à 425 contre 419 une partie de son coupon de 22 fr. 50, détaché en janvier et représentant le dividende de l'exercice 1912-13. Un tel dividende doit lui faire mériter mieux que ce cours, d'autant que les résultats sociaux progressent avec régularité.

Le Crédit Foncier de France est en progrès de 868 à 883, sur la perspective d'un bilan favorable pour l'exercice 1913. Les obligations Foncières et Communales sont toujours activement traitées : la Foncière 1903 3 0/0 se négocie à 485 avec un coupon en février ; la Communale 1906 3 0/0 se tient à 432, elle a un tirage le 22 février de même que la Communale 3 0/0 1912 qui se traite à 230 libérée de 130 fr. et à 247 entièrement libérée.

La Foncière 1913 4 0/0 (sans lots) est bien tenue à 482.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs conserve sa fermeté à 397 ; le Comptoir Central de Crédit (Nord) est calme à 164.

Dans le groupe des Sociétés foncières, la Foncière Lyonnaise accentue sa reprise de 440 à 449, mais les Immeubles de France, qui n'ont pas le soutien d'un dividende et dont l'altrait spéculatif n'est que pour un lointain avenir, ont fléchi encore de 150 à 144 ; les voici revenus à leurs anciens cours d'où la spéculation en ces derniers mois les avait poussés jusqu'aux environs de 200. La Compagnie Foncière de France s'est tassée aussi à 102, pour les mêmes raisons.

La Rente Foncière, de laquelle sont maintenant dégagés ceux qui avaient recueilli la position de la Société Auxiliaire de Crédit au 15 janvier, est maintenant abandonnée aux libres fluctuations de la Cote ; son marché a été un peu agité, directement sensible aux pronostics variables d'un jour à l'autre, qui circulent sur le sort de la Société Auxiliaire de Crédit. Elle finit à 678 au lieu de 687 il y a huit jours.

Le groupe algérien est resté relativement calme : la Banque de l'Algérie, qui n'a du reste actuellement pas de raison de hausse, se retrouve à 2920 contre 2910 ; la Compagnie Algérienne a accentué sa reprise de 1375 à 1387 ; le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie s'inscrit à 644 contre 640 : il mérite mieux que ces cours, au moment où se présente la perspective d'une progression du dividende, susceptible de commencer avec l'exercice 1913.

Le Crédit Algérien a fléchi encore un peu à 1413 : le Crédit Agricole, Commercial, Industriel Algérien s'est relevé à 461.

La Banque de l'Indo-Chine a progressé de 1520 à 1548 ; c'est un excellent titre de placement.

Le Crédit Foncier Colonial, action de 300 fr., est en nouvelle reprise à 115 contre 109 ; l'obligation de 300 fr. se tient à 191 et l'obligation de 250 fr. à 161.

Le regain d'activité que manifeste depuis la semaine dernière le marché sud-africain n'a eu que peu d'effet sur l'Association Minière qui reste peu animée à 244 contre 242, mais a valu à la Central Mining une nouvelle reprise de 208 à 219 ; ce dernier titre, depuis longtemps fortement dépré-

cié, paraît encore avoir une bonne marge de hausse ; son nominal est de £ 12, soit 300 fr.

Le réveil du groupe sud-africain n'a pas impressionné la Banque Nationale de l'Afrique du Sud qui reste immobile aux environs de 290, malgré les bons éléments de sa situation.

La Banque Commerciale Italienne s'est avancée de 820 à 836, dans l'attente des résultats de l'exercice 1913 ; le Banco di Roma a peu varié à 107.50.

Les banques autrichiennes sont fermes : la Banque I. R. P. des Pays Autrichiens se retrouve à 573, le Crédit Foncier d'Autriche, duquel on attend pour 1913 une nouvelle augmentation de dividende qui sera porté de 57 à 60 couronnes, gagne quelques points à 1260 ; le Crédit Foncier de Hongrie, dont le dividende sera vraisemblablement maintenu à 27 fr., a repris de 467 à 474.

La Banque Espagnole de Crédit s'est raffermie à 267.

L'amélioration continue du marché de Saint-Pétersbourg met en vedette les banques russes, qui ont accentué cette semaine leur reprise, à peine interrompue par l'incident auquel a donné lieu le projet d'augmentation de capital des Usines Poutiloff.

La Banque de l'Azoff-Don, dont le dividende va être élevé probablement de 37 rb. 50 à 40 rb., s'est avancée vivement de 1583 à 1619 ; la Banque Russo-Asiatique est en nouveaux progrès de 732 à 743.

La Banque de l'Union à Moscou, dont le dividende est maintenu à 19 roubles, est ferme à 750 contre 743 ; la Banque de Commerce de Sibérie consolide ses récents progrès aux environs de 1557.

La Banque de Commerce Privée de Saint-Pétersbourg accentue sa reprise de 670 à 674 ; son dividende sera probablement, pour 1913, de 50 fr., comme l'année dernière. La Banque de Commerce Privée de Moscou, sa filiale, est très ferme à 818, c'est un titre de 250 roubles.

La Banque Russes du Commerce et de l'Industrie s'inscrit à 912, en gain de 7 fr. pour la semaine.

Les banques qui ont leur champ d'opérations en Orient restent dépourvues d'animation : la Banque Ottomane s'inscrit à 638 contre 640, la Banque d'Orient à 116, la Banque de Salonique au pair de 100. La Banque d'Athènes s'est affaiblie à 69 contre 73, impressionnée par la nouvelle de poursuites intentées, en Grèce, contre certains membres de l'ancienne administration de cet établissement.

Le Crédit Foncier d'Orient, titré de 300 fr. libéré du quart, s'inscrit à 465 après détachement de son coupon de 7 fr. 50, dividende de l'exercice clos le 31 août.

L'approche de l'Assemblée annuelle, qui doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, a laissé indifférente l'action Crédit Foncier Egyptien, qui se tient depuis longtemps vers 753, soit net 505 fr., le titre n'étant libéré que de moitié ; le dividende est fixé à 26 fr. net, comme précédemment, pour l'exercice clos le 31 octobre. La Land Bank of Egypt est soutenue à 163 ; le Crédit Franco-Egyptien est en légère reprise à 165.

Le Crédit Foncier Franco-Canadien est calme à 738, après sa reprise ; la Caisse Hypothécaire Canadienne s'est relevée de 525 à 533.

La Banque Espagnole de l'Île de Cuba est soutenue à 450, ex-coupon semestriel porté de 15 fr. à 17 fr. 50 et payé en janvier.

Les titres de la Banque Nationale de la République d'Haïti sont restés à peu près indifférents aux progrès de la révolution d'Haïti ; peu activement traitée, l'action se retrouve à 535 contre 515, mais la part fléchit de 80 à 75.

Bien qu'au Mexique la situation politique ne se soit pas modifiée, du moins d'une façon apparente et décisive, le groupe des banques mexicaines a fait preuve à la fin de la semaine, après avoir reflété une nuance d'inquiétude, de dispositions soutenues, la fermeté constante du marché américain encourageant à croire que la question mexicaine suscite maintenant moins de soucis. Le change mexicain s'est d'ailleurs un peu amélioré, à 18 sh. 1/2 contre 18 sh.

La Banque Nationale du Mexique finit à 504 au lieu de 503, la Banque de Londres et Mexico à 276 contre 280, le Crédit Foncier Mexicain à 150 au lieu de 148. La Banque Centrale Mexicaine se retrouve à 83, sans grande animation, son avenir étant subordonné à la possibilité d'une réorganisa-

sation financière ; la Société Foncière du Mexique, dont la liquidation a été votée, se tient aux environs de 16.

La Banque de Guanajuato accentue son recul de 72 à 60, la Banque de l'Etat de Mexico est sans transactions.

Les banques argentines sont calmes : le Banco Español del Rio de la Plata s'inscrit à 396, ex-coupon accompagné de 6 piastres détaché la semaine dernière ; la Banque Française du Rio de la Plata consolide sa reprise à 601, en attendant le paiement du solde, soit 20 fr., de son dividende abaissé de 50 à 40 fr.

Le Crédit Foncier Argentin est en reprise à 770 ; la Banque Hypothécaire Franco-Argentine s'immobilise à 640 ; le Crédit Foncier de Santa-Fé, qui va disparaître de la cote à terme à la fin de février, accentue son recul de 568 à 555 ; le Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines est stationnaire à 549.

Le groupe brésilien n'est pas sorti de sa torpeur bien que le succès de l'emprunt de Sao-Paulo à Londres ait ranimé le marché des fonds d'Etats et chemins de fer du Brésil : le Crédit Foncier du Brésil reste sans affaires à 549, les obligations 5 0/0 sont délaissées ; l'obligation 5 0/0 Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo s'est négociée à 430 ; l'obligation 5 0/0 Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo est toujours privée de cours ; l'obligation 5 0/0 Crédit Foncier Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes se retrouve à 390, comme il y a huit jours.

Chemins de fer.

Pour la deuxième semaine, du 8 au 14 janvier, les recettes de nos cinq grandes Compagnies présentent les diminutions suivantes : Nord — 257.000 fr. ; Lyon — 670.000 fr. ; Orléans — 449.000 fr. ; Est — 430.000 fr. ; Midi — 170.000 francs. Les moins-values totales depuis le 1^{er} janvier se chiffrent ainsi : Nord — 619.000 fr. ; Lyon — 4.010.000 fr. ; Orléans — 702.000 fr. ; Est — 270.000 fr. ; Midi — 317.000 fr. Il n'y a pas lieu de s'étonner de ces résultats, nous avons déjà fait pressentir les conséquences de la crise politique et financière que nous traversons. Le ralentissement du trafic doit porter autant sur les voyageurs, l'industrie houillère et métallurgique du Nord, du Centre et de l'Est de la France ne s'étant guère départie de son activité.

Les actions de nos grandes Compagnies conservent cependant un marché ferme et régulier au comptant. Le Nord est à 1694 contre 1690 et l'action de jouissance à 1285. Il est à présumer que les recettes nettes du réseau dépasseront celles de l'exercice précédent, malgré l'augmentation des charges obligatoires. La Compagnie pourra facilement maintenir son dividende à 74 fr., tout en renforçant sensiblement ses fonds de prévoyance.

Le Lyon a peu varié à 1280.50 contre 1288 ; par contre, l'action de jouissance, dont nous faisions remarquer le retard par rapport à l'action de capital, a vivement repris de 788 à 815 pour finir à 801.

L'Orléans gagne 5 fr. à 1340. On sait que la Compagnie a fait appel en 1912 à la garantie de l'Etat pour une somme de 9.213.000 fr. ; malgré l'augmentation de ses recettes qui a dépassé 6 millions de francs, elle fera encore, pour l'année 1913, appel à cette garantie. L'action de jouissance évolue entre 917 et 922.

L'action Est conserve toute sa fermeté à 922, ainsi que l'action de jouissance à 425. On se plaît à envisager, prématurément croyons-nous, une légère augmentation du dividende, la Compagnie étant libérée de sa dette de garantie. Nous croyons plus probable qu'il sera maintenu cette année encore à son chiffre antérieur de 35 fr. 50, mais les chances d'augmentation deviendront beaucoup plus sérieuses.

L'action Midi reste ferme à 4105, l'action de jouissance se tasse à 553 contre 560.

L'Ouest est bien soutenue à 895.

Les obligations de nos grandes Compagnies ont été activement échangées aux environs des cours précédents. Nous avons donné la semaine dernière tous les détails concernant ces titres et montré l'intérêt qu'ils présentaient aux cours actuels.

Les obligations nouvelles 4 0/0 restent encore à des cours avantageux : Nord série D à 494, Est à 494.75, Midi à 494, F.-L.-M. à 487 et Orléans à 497 contre 491.50.

Parmi les chemins de fer secondaires, l'Est de

Lyon privilégiée reste totalement oubliée, l'action Sud de la France a regagné quelques francs à 125, les Chemins Départementaux (300 fr. payés) sont fermes à 613 contre 622, les Economiques du Nord ont un marché plus suivi et s'échangent assez régulièrement à 217 l'action ordinaire et 308 la privilégiée. Les Chemins Régionaux des Bouches-du-Rhône continuent leur progression de 496 à 501. Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Giers se traite à 480.

Les Chemins algériens ont fait preuve de bonnes dispositions. Bône-Guelma se maintient à 624.50, l'Est-Algérien à 640 et l'Ouest-Algérien à 624. Cette dernière Compagnie profite depuis deux ans des nouveaux débouchés que lui offre le Maroc et pendant 1913, la plus-value des recettes a atteint 12 millions de francs ; au cours actuel, avec son dividende de 28 fr. 75, l'action se capitalise à 4.200.00 net au porteur.

Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie sont bien traités, quoique les transactions ne soient pas toujours régulières. L'action ordinaire a passé de 231 à 233 et la privilégiée de 233 à 236.

Dakar à Saint-Louis, après quelques faiblesses à 1030 progresse vivement à 1080. L'obligation 3 0/0 Chemins de fer de l'Indo-Chine et du Yunnan reste à 394.75.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs, subissant l'influence du groupe des valeurs de la Société Auxiliaire de Crédit, a été assez agitée cette semaine. Elle termine à 280 contre 276.

Les Chemins espagnols sont restés sur la bonne impression de la semaine précédente, les cours ont gagné encore quelques points malgré une légère tension de l'agio de l'or à Madrid à 6.33 contre 6.20 0.0. L'action Nord de l'Espagne termine à 458 contre 453, Madrid-Saragosse à 453 contre 445 et les Andalous à 318. Les recettes, en nouvelle diminution pour le Nord de l'Espagne, par suite des intempéries, sont au contraire très satisfaisantes pour les Andalous qui profitent pour la deuxième décennie de janvier, d'une augmentation de 36.457 pesetas. La situation de cette Compagnie s'est très sensiblement améliorée depuis 1907, date de la mise en vigueur du convenio. Les recettes ont rapidement progressé et atteignent 27 millions de pesetas environ pour 1913 alors qu'en 1897, elles dépassaient à peine 16 millions de pesetas.

Pour 1914, la bonne qualité des récoltes, notamment celle des olives, et l'accroissement normal du trafic permettent d'envisager d'excellents résultats. D'autre part, la Société va, dès cette année, recouvrir la libre disposition de ses bénéfices et la situation des actionnaires s'en trouvera considérablement allégée. Nous ne croyons pas qu'il faille s'attendre à une augmentation sensible immédiate du dividende, car il faut tabler avec les dépenses d'amortissement et d'amélioration du matériel et l'augmentation des salaires ; mais si l'on tient compte du réveil économique de l'Espagne, les perspectives d'avenir se présentent sous un jour de plus en plus favorable.

Voici l'état des recettes des trois Compagnies :

	1913	Différences	avec 1912
Saragosse 1 ^{er} janvier au 31 déc... Pes.	133.999.264 38	+ 2.686.597 53	—
Nord de l'Espagne 1 ^{er} au 20 Janvier 1914.	7.136.449	—	605.059
Andalous 1 ^{er} au 20 janvier 1914.....	1.516.757	+	125.350

Les obligations des Chemins espagnols sont restées calmes et bien tenues. Les cours ne présentent pas grands changements. Saragosse 1^{re} hypothèque 3 0/0 finit à 356.75 contre 355.25 ; la 3^e hypothèque à 350 contre 347. Les Nord de l'Espagne 3 0/0 restent à 343. Barcelone Priorité 3 0/0 350. Les obligations Andalous se négocient également à des cours intéressants, notamment celles à revenu variable dont le plein coupon est parfaitement assuré et procure un revenu supérieur à 5 0/0. Les titres de 2^e série qui détachent leur coupon le 1^{er} février cotent 301 l'obligation à revenu fixe et 264 celle à revenu variable.

L'action Madrid-Cacérès s'est échangée à 25 et l'obligation à revenu variable à 159.

Les Chemins Portugais restent délaissés, malgré la détente de l'agio de l'or à Lisbonne à 17 contre 19 0/0. Les grèves des cheminots sont complètement terminées depuis la semaine dernière et le service des trains a repris normalement, grâce aux mesures énergiques du Gouvernement. On constate une légère reprise des obligations 3 0/0 à 301 contre 297 pour celle à revenu fixe et 220

contre 215 celle à revenu variable. L'obligation 4 0/0 à revenu variable reste lourde à 256.

L'obligation 4 1/2 0 0 Méridionaux Portugais se traite à 438 ; la 4 0/0 Compagnie Française pour la Construction et l'Exploitation de Chemins de fer à l'Etranger (Nord du Portugal) présente à 343 un placement avantageux.

Les Méridionaux Italiens sont en vive reprise à 535 contre 526. Les Chemins Autrichiens se sont négociés à 762 contre 757, ex-coupon de 12 fr. 50.

Les Chemins Lombards restent calmes, l'action à 108, l'obligation 3 0/0 ancienne est demandée et clôture à 260 contre 255, ex-coupon de 13 fr. net au début de janvier, la Série X finit à 262.50 contre 259.75 et l'obligation 4 0/0 à 372 contre 374 au lieu de 370. Le Gouvernement autrichien va discuter très prochainement, et pour la dernière fois, le projet d'assainissement qui lui a été présenté par l'administration de la Compagnie.

Les Alpes Bernoises se tassent de 304 à 301, tandis que l'obligation 4 0/0 1^{re} hypothèque a progressé de 418 à 431 et la 4 0/0 nouvelle (Montier Largeau) à 395 contre 390.

Peu de changements parmi les Chemins ottomans : Damas-Hamah privilégiée 4 0/0 finit à 408, Jonction-Bogdad s'est hongé à 370 contre 374.50 et Homs-Tripoli reste dans l'oubli. L'obligation à revenu variable attend à 269 l'annonce du paiement de son coupon à compter, le versement intégral de la garantie kilométrique de la ligne Rayak-Alep, soit L.T. 55.622, ayant été effectué par la Dette publique ottomane, le 21 janvier.

Les obligations Smyrne-Cassaba 4 0/0 sont délaissées, les dernières transactions s'étant effectuées à 420 pour les titres de 1^{re} série et 400 pour ceux de 2^e série. Jonction Salonique-Constantinople 4 0/0 reste à 299.75.

Marché plus actif sur les actions Chemins de fer de Thessalie qui clôturent à 148 contre 146, coupon de 3 fr. 50 détaché le 28 janvier.

La construction d'un tronçon de raccordement de 95 kilom. entre Pirée-Athènes-Larissa et les Chemins orientaux va établir la communication directe entre Paris et Athènes. Ce tronçon, qui doit être terminé d'ici dix-huit mois, permettra aux Chemins de Thessalie de bénéficier d'un trafic plus intense.

La reprise des Chemins américains, à New-York et à Paris, s'est affirmée dans le courant de la semaine, les cours conservant tout le bénéfice de leur avance précédente.

L'Atchison, Topeka et Santa Fé se retrouve à 515.

L'obligation 4 0/0 New-York-New-Haven répare à 438 contre 420 la baisse injustifiée au-dessous de 400 que nous avions signalée sur ce titre depuis trois semaines.

L'obligation Saint-Louis et San Francisco 5 0/0 s'est maintenue à 273. Les diverses enquêtes sur le passé de la Compagnie indiquent que les difficultés qui ont amené sa mise en liquidation judiciaire sont d'ordre financier et ne relèvent pas de l'administration du réseau.

Les Chemins de fer de Santa-Fé s'inscrivent sans changement à 361. L'Assemblée extraordinaire du 26 janvier a constaté la sincérité de la déclaration de la souscription des 36.000 actions nouvelles. Le capital est donc fixé à 72 millions de francs et les actions nouvelles sont à présent complètement assimilées aux anciennes, ce qui porte à 144.000 le nombre total des actions à rémunérer à la fin de l'exercice. Le président du Conseil d'administration a, d'autre part, déclaré que l'augmentation de 227.000 fr. des recettes pour le premier semestre de l'exercice correspondrait à une augmentation approximative de 450.000 fr. des recettes nettes, mais qu'une répartition de 35 fr., au lieu de 37 fr. 50 par action, devrait être considérée comme très satisfaisante à cause des charges financières résultant de l'augmentation du capital.

Les Chemins de fer de Buenos-Ayres restent toujours dans l'oubli.

L'action Rosario à Puerto-Belgrano a rétrogradé de 45 à 35.50, sur la publication des comptes de l'exercice 1912-13, qui s'est de nouveau traduit par un déficit d'exploitation de 6.171.523 fr., contre 2.270.807 fr. en 1911-1912. Les travaux de construction ont pris fin officiellement le 18 mars 1912 ; c'est pour cette raison que, depuis cette date, à la place d'un compte de Profits et Pertes, figure un compte « Déficit et Insuffisance d'exploitation », qui se solde, au 30 juin 1913, par

8.442.329 fr. 77. Rappelons qu'au cours du second semestre de 1912, la Société a augmenté son capital de 25 à 50 millions de francs, par l'émission de 100.000 actions de priorité de 250 fr. L'Assemblée des actionnaires est convoquée pour le 10 février prochain.

Les titres *Brazil Railway* ont accentué, dans les dernières Bourses, à la suite du succès d'un emprunt de l'Etat de São-Paulo à Londres, le mouvement de reprise qui avait été ébauché la semaine dernière. L'action privilégiée finit à 238 contre 224 ; l'action 6 0/0 cumulative (*ex-bonus*), qui détache le 10 février son coupon de 7 fr. 75, s'inscrit à 288, après 290, contre 272 et l'action ordinaire clôture à 184, après 190, contre 170.

Les *Chemins Fédéraux Brésiliens (Sud-Minas) 5 0/0* sont en meilleure tendance à 384 contre 379.

Les actions de seconde préférence des *Chemins Nationaux du Mex* que ont encore gagné quelques francs à 68 contre 64. On annonce, à New-York, que plus des trois quarts des porteurs d'obligations ont fait connaître à la Compagnie leur intention d'accepter sa proposition d'échange de leurs coupons contre des notes 6 0/0 à trois ans.

Valeurs diverses.

Le revirement de la tendance générale des marchés financiers et, en particulier, le relèvement des valeurs dorées sur tranche, à Londres, ont donné à l'action du *Canal de Suez* l'occasion de se raffermir de 4822 à 4950 : la part de fondateur est aussi mieux tenue à 2200 contre 2180 et la part civile à 3430 contre 3415. Les recettes se tiennent à peu près au même niveau que l'an dernier. Elles se totalisent, le 29 janvier, par 10 millions 100.000 fr., contre 10.460.000 en 1913 et 11.680.000 fr. en 1912.

Les *Bons de Panama* se maintiennent à 114.

L'action ordinaire de la *Compagnie Transatlantique* est ferme à 161, l'action privilégiée à 165, bien que la rupture de l'entente entre les Compagnies de navigation transatlantiques à cause des exigences de la Hamburg-Amrika, ait entraîné déjà un abaissement des tarifs des Compagnies anglaises. Mais les bénéfices de cette même Compagnie en 1913, qui accusent une plus-value importante de près de 10 millions de marks, donnent à espérer un bilan favorable pour la Compagnie Transatlantique.

Les actions privilégiées des *Messageries Maritimes* s'inscrivent à 177 contre 170 et les actions ordinaires à 128 contre 124. Les *Chargeurs Réunis* sont bien tenus vers 615. L'Assemblée extraordinaire, qui doit voter l'augmentation du capital, a été remise au 19 février. La *Compagnie Havraise Péninsulaire* s'inscrit à 614 contre 610.

L'Est-Asiatique Danois consolide sa récente avance à 940.

Le *Métropolitain* finit à 545, comme il y a huit jours.

Voici la statistique des billets délivrés par la Compagnie en 1912 et 1913 sur les diverses lignes exploitées, exception faite de la ligne n° 8 : en effet, celle-ci est provisoirement exploitée pour le compte de la Ville de Paris jusqu'à la mise en service du dernier tronçon de la ligne n° 7, dernière fraction du second réseau à ouvrir au public :

Lignes	Longueurs kilomètres	Nombre de billets délivrés	
		1912	1913
1.....	10,3	66.834.978	65.607.076
2 Nord.....	12,4	53.868.428	52.763.782
2 Sud et 5..	15,3	57.480.183	56.784.109
3.....	8,8	53.794.890	52.896.522
4.....	10,7	52.105.313	51.326.451
6.....	4,8	6.267.195	6.307.207
7 et 7 bis....	8,5	20.430.111	21.585.888
	70,8	310.782.098	307.271.035

La comparaison des chiffres ci-dessus révèle que le nombre des billets délivrés n'a qu'à peine diminué en 1913, malgré la concurrence dangereuse des autobus qui sont en service sur les quarante-trois lignes prévues depuis la fin de 1912, et des tramways électriques qui circulaient déjà à la fin de 1913 sur dix-neuf lignes sur un peu plus de trente lignes prévues. D'ailleurs, si le nombre des billets délivrés a diminué de 3.511.063, son fléchissement tient pour beaucoup à l'augmentation de 2.395.778 du nombre des billets d'aller et retour qui ne comptent chacun que pour une unité, bien qu'en réalité leurs porteurs effectuent

deux voyages. Si le trafic a diminué un peu sur les anciennes lignes, il a continué à grossir sur les lignes 6, 7 et 7 bis qui sont les dernières mises en service et dont la recette kilométrique était et reste encore bien inférieure à celle des lignes anciennes.

La diminution du nombre des voyageurs est imputable seulement au second semestre, car, pendant le premier semestre, le trafic avait encore un peu augmenté :

1 ^{er} trimestre.....	+	1.343.026
2 ^e —	+	490.217
3 ^e —	-	3.297.633
4 ^e —	-	2.055.673
		— 3.511.063

Le produit net revenant à la Compagnie sera, en définitive, peu inférieur à celui de 1912 :

	1912	1913
Recettes brutes.....	54.182.797 25	53.642.489 20
Prélèvement de la Ville	17.342.457 05	17.101.627 50
Solde revenant à la Compagnie.....	36.840.340 20	36.540.861 70

Pour l'exercice 1912, la Compagnie avait élevé son dividende de 21 à 21 fr. 50, ce qui avait absorbé 6.274.350 fr. et laissé disponible 500.000 fr. pour le fonds de prévoyance en outre des 435.167 fr. 95 versés à la Réserve légale.

Le Nord-Sud est languissant à 162 contre 163.

L'action nouvelle de la *Compagnie des Omnibus* est restée assez calme aux environs de 600 ; l'action de jouissance a rétrogradé à 272 contre 280. L'action de capital est, au cours actuel, beaucoup plus intéressante que l'action de jouissance : elle devrait coter 500 fr. de plus que cette dernière ; or, l'écart actuel entre ces deux titres n'est que 320 fr.

Les recettes de la Compagnie ont été sensiblement affaiblies par les épreuves de la température pendant la troisième semaine de 1914 et, pour la première fois depuis longtemps, elles ont accusé des moins-values par rapport à celles de la semaine correspondante de l'an passé.

Recettes du 15 au 21 janvier.		
Recettes totales	Differences en 1914	0/0
1914	1913	
Omnibus ..	634.573 20	647.602 30
Tramways ..	385.771 25	397.442 60
Totaux	1.020.344 45	1.045.044 90
		- 24.700 45
Voyageurs transportés en plus :	150.306.	

Du 1 ^{er} au 21 janvier.		
Omnibus ..	1.979.752 75	1.949.196 40 +
Tramways ..	1.248.854 35	1.237.545 35 +
Totaux	3.228.607 10	3.486.731 75 +
Voyageurs transportés en plus :	1.439.000.	

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* est négligée à 159 et l'action privilégiée à 227. Les *Chemins de fer Nogentais* restent à 528 contre 519. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est Parisien* se traite à 64.50, sans changement, et l'action privilégiée à 67.

Les Tramways de la Rive Gauche sont délaissés à 49.75 les *Tramways de l'Ouest-Parisien* à 25.25.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* a repris à 259, l'action de puissance s'inscrit à 84.

La Compagnie Générale Française de Tramways reste indécise à 513 contre 518. Grâce à l'augmentation des recettes de 16.313.886 fr. 05 à 17 millions 183.104 fr. 80 le dividende, qui était de 27 fr. 50 pour les derniers exercices 1911 et 1912, va cependant être élevé à 28 fr. 75, ce qui capitalise le titre à un taux intéressant ; et en même temps, la dotation de la réserve pour renouvellement du matériel sera portée de 577.000 fr. à 950.008 fr. Mais l'augmentation des charges du personnel a été si importante pendant les derniers exercices, qu'elle rebute un peu les capitalistes.

Les Tramways du Var s'inscrivent à 129.56 contre 127.50.

Les Tramways de Tunis se retrouvent à 108. L'Assemblée convoquée pour le 3 mars aura à statuer sur une proposition d'augmentation du capital de 10 à 12 millions. Le Conseil d'administration de la Compagnie proposera à l'Assemblée la répartition d'un solde de dividende de 2 fr. 54 par action, ce qui porte le dividende total de l'exercice 1913 à 6 fr. 54 brut soit 6 fr. net

contre 6 fr. 01 ou 5 fr. 50 net pour l'exercice précédent.

Les Tramways de Bordeaux s'immobilisent à 239 ; les *Tramways de Rouen* reviennent à 601 contre 665 ; les *Tramways d'Amiens* sont calmes à 430 ; la *Société Versaillaise de Tramways* à 570.

L'Omnium Lyonnais se raffermit à 137 contre 136.

Les Tramways de Roubaix-Tourcoing se retrouvent à 521. L'obligation à revenu variable de la *Compagnie Générale de Traction* passe de 430 à 445.

Les titres du groupe Empain, ceux du moins qui ont le mérite d'offrir un revenu convenable, sont assez fermes. L'action de la *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer Électriques* consolide sa récente reprise à 288 ; la part finit à 370. L'action de capital *Railways et Electricité*, clôture à 760 contre 745 et l'action de dividende à 724 contre 711. Par contre, l'action de priorité de la *Compagnie Belge des Chemins de fer Réunis*, qui jusqu'ici n'avait guère varié, fléchit à 417 contre 430.

Les actions *Tramways de Buenos-Ayres* s'inscrivent à 124.25 contre 125.

Voici leurs recettes pour la troisième semaine se terminant le 21 janvier :

1914	1913	Augment. ou diminut.	0/0
Pr la semaine	1.439.803	1.348.058 +	91.745 + 6 8
Depuis le 1 ^{er} janvier...	4.396.330	4.214.971 +	181.359 + 4 3

En même temps que les autres valeurs mexicaines, les *Tramways de Mexico* ont encore accentué sensiblement leur reprise à 389 contre 370 ; leur industrie ne souffre, en effet, guère jusqu'ici de l'anarchie qui règne au Mexique et c'est la dépréciation du change qui a entraîné la suspension du dividende.

Les Voitures à Paris ont, par exception, donné lieu à des négociations assez actives et ont progressé de 190 à 194 dans l'espoir, qui semble fondé, d'une augmentation du dividende de 10 fr., l'année 1913 ayant été fructueuse pour les affaires parisienne de fiacres.

L'Union des Wagons-Lits n'a pas sensiblement varié à 448 contre 445 ; l'action privilégiée est stationnaire à 425.

L'action Eclairage, Chauffage et Force Motrice est calme à 264 contre 263.50. *Le Gaz de Paris* clôture à 276 contre 272, regagnant ainsi son dernier coupon de 5 fr. payé le 20 janvier.

Le Gaz Central s'inscrit à 1585 contre 1565, le *Gaz et Eaux* à 593 contre 592. *Le Gaz Continental* se tasse à 588 contre 592 ; les 10.000 obligations nouvelles de cette Compagnie, du type 5 0/0, ont été admises le 24 janvier.

L'Union des Gaz 1^{re} série se traite à 705 contre 700, la 2^{re} série à 593 contre 597. Ses ventes ne sont qu'en légère plus-value :

Gaz fabriqué	Exercice 1912-13	Exercice 1913-14
(en mètres cubes)		
Total des 5 premiers mois	61.056.440	62.347.546
Décembre	15.071.245	15.096.209
Total....	76.127.685	77.443.755
Augmentation pendant l'exercice :	+ 1.73 0/0.	

Le Gaz pour la France et l'Etranger progresse à 730 contre 728, *le Gaz Belge* à 1181 contre 1172, *le Gaz et Electricité de Marseille* à 550 contre 542, *l'Eclairage de Bordeaux* à 111 contre 109.

Les Usines à Gaz du Nord et de l'Est s'inscrivent à 598. Réunis le 27 janvier en Assemblée extraordinaire, les actionnaires ont autorisé le Conseil à emprunter les sommes qu'il jugera nécessaires à l'ex

certains de ceux-ci ont accepté le projet de convenio de la Compagnie.

Le *Gaz de Lisbonne* végète aux environs de 230.

Les *Compteurs à Gaz* se traitent à 1579 contre 1565. Les actions *Gaz de Rome* ont repris de 825 à 846 ; elles nous semblent toujours injustement dépréciées.

Le *Bec Auer* termine à 1224 contre 1235.

La *Compagnie Générale des Eaux* s'inscrit à 2090 contre 2065, les *Eaux pour l'Etranger* à 284 contre 283, les *Eaux de la Banlieue de Paris* à 503 contre 502 ; les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* s'avancent à 869 contre 865, la *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* à 709 contre 698.

Les *Eaux de Vichy* sont fermes à 1929 contre 1900, les *Eaux de Vals* à 185 contre 182, les *Eaux d'Evian* à 625 contre 610 ; les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* restent à 62.

Le marché des valeurs d'électricité a été assez irrégulier. Tandis que les valeurs de placement sont restées calmes et même fermes, les valeurs spéculatives se sont tassées sous l'influence des fluctuations subies par les titres du groupe Victor. Ce groupe, après la chute brutale de la liquidation du 15 et le rebondissement de la semaine dernière, est maintenant plus lourd. Ceci n'a d'ailleurs rien de très naturel ; les spéculateurs qui ont acheté dans les bas cours, réalisent, en effet, leur bénéfice ; d'autre part, la longueur des négociations engagées en vue de la réorganisation de la Société Auxiliaire de Crédit et l'incertitude qui plane sur leurs résultats enlèvent la confiance et arrêtent l'élan de la clientèle de cet établissement vers les valeurs qu'il continue à patronner. De plus, cette clientèle a sans doute été rapidement satisfaite ; elle était déjà saturée de tous ces titres et ce qu'elle a pu désirer à la faveur du recul des cours lui a vraisemblablement été offert depuis quinze jours sans parcimonie par ceux qui avaient repris la position de la Société Auxiliaire de Crédit.

La *Compagnie Parisienne de Distribution* a reculé de 571 à 552 pour finir à 570. L'action *Electricité de Paris* a baissé de 722 à 703 et clôture à 716 ; elle détache le 5 février son coupon de 20 fr. ; la part qui a un coupon de 33 fr. 33 à détacher le 2 février cote 1540 contre 1575. L'action *Electricité et Gaz du Nord* s'est affaiblie de 399 à 386 puis a repris à 393 la part restant inscrite sans marché à 1010. L'action *Jeumont* cote 424 après 412 contre 428 et la part abandonne 5 fr. à 765.

Le *Secteur Popp* est plus lourd à 886 contre 890 ; l'action *Edison* est calme à 700 contre 702, la part recule brusquement de 249 à 241. Le *Secteur de la Place Clichy* progresse de 1605 à 1640 pour revenir ensuite à 1620. Le *Triphasé* se tasse au contraire assez rapidement de 775 à 765.

La *Société d'Eclairage et de Force par l'Electricité* s'avance de 1070 à 1074. Le *Secteur de la Rive Gauche* toujours faible perd encore 9 points à 271.

L'*Ouest-Lumière* sans grand marché cote 145 contre 144 ; l'*Est-Lumière* est calme à 146 contre 147. La *Compagnie Générale de Distribution d'Énergie Electrique* s'échange vers 450 contre 455.

L'*Energie Electrique du Nord de la France* est en progrès à 363 contre 356 ; c'est une bonne valeur de placement.

L'action de capital de la *Société Havraise d'Énergie Electrique* se représente à 580 et l'action de jouissance à 376.

L'action *Forces Motrices du Rhône* est mieux tenue à 609 contre 603, et la part est en reprise à 830 contre 820 ; l'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* reprend de 396 à 398.

L'*Energie Industrielle* se traite à 96 contre 95 ; les recettes de la Société et de ses filiales, en progression continue, justiferaient, semble-t-il, des cours meilleurs ; ce titre au pair de 100 fr., a toujours donné, depuis la création de la Société fin 1906, un dividende de 5 fr.

La *Société Industrielle d'Énergie Electrique* est calme à 249 contre 251.50 ; la part recule de 78.25 à 75. L'*Electricité de Varsovie* s'inscrit à 670 contre 668.

L'action *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* n'a pas varié à 374. Son dividende de 20 fr. lui permet d'espérer des cours meilleurs, d'autant plus que l'entreprise est encore jeune et semble appelée à un beau développement.

L'*Energie Electrique du Sud-Ouest* est toujours sans transactions. L'action de priorité du *Sud-Electrique* demeure indécise à 240.

L'action privilégiée série A de *Société Toulousaine du Bazacle* oscille entre 250 et 245 ; l'action série B de 250 fr. termine à 202 contre 200.

L'action de la *Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Aires* n'a toujours pas de marché ; l'obligation cote 350.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité* accentue sa reprise de 840 à 845.

La *Compagnie Française Thomson-Houston*, qui, très attaquée depuis quelque temps, avait reculé sensiblement, est maintenant mieux tenue et s'inscrit à 713 ; la *Thomson-Houston Hellénique* retrace vivement de 90 à 86.

La *Compagnie Centrale d'Énergie Électrique* est ferme à 510 contre 500. L'Assemblée de cette Société est convoquée pour le 23 février ; il lui sera proposé, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, de porter le dividende de 20 à 25 fr. L'Assemblée aura en outre à se prononcer sur une proposition d'augmentation du capital social.

La *Compagnie Générale d'Electricité* passe de 1225 à 1249, reprenant sans difficulté son mouvement en avant interrompu par les mauvaises dispositions générales du marché.

L'*Electricité de Marseille* s'est traitée à Marseille à 548 contre 545.

Les *Applications Industrielles* n'ont qu'un marché intermittent et restent sans affaires à 261. Elles mériteraient cependant d'éveiller l'intérêt des capitalistes, car les recettes des filiales sont en progrès constants.

La *Société Industrielle des Téléphones* se tient sans marché aux environs de 265.

Les *Travaux d'Eclairage et de Force* se tassent de 593 à 589. L'*Eclairage Électrique*, tout en donnant lieu à des échanges assez nombreux, flétrit de 127 à 122.50.

La *Maison Breguet* gagne 5 fr. à 605 ; la *Société Gramme* consolide son avance récente à 458 contre 462.

Les actions *Télégraphes du Nord* sont fermes à 804 contre contre 798 pour les coupures et à 854 pour les unités.

Les *Câbles Télégraphiques* qui n'avaient pas été cotés depuis longtemps se sont négociés à 133 contre 125 dernier cours pratiqué.

L'*American Telephone*, qui a détaché le 26 janvier un coupon de 9 fr. 39, s'est traité depuis ce détachement à 629 contre 630. La *Philadelphia*, qui détache le 5 février un coupon de 4 fr. 17, s'est négociée à 226 contre 229. Ainsi que nous l'avons déjà annoncé, cette Société place actuellement, à Londres, au prix de 89 1/2 0/0 deux millions de dollars d'actions privilégiées cumulatives 6 0/0 de \$ 50 chacune.

Les *Magasins Généraux de Paris* restent lourds à 378 ; les *Docks et Entrepôts de Marseille* sont résistants à 412 contre 415. Les actions de capital des *Docks et Entrepôts du Havre* sont en nouvelle avance à 1540 contre 1535. Le *Port de Paris-Austerlitz* est peu actif à 121 contre 120.50. Le *Port de Salonique* s'avance de 346 à 355.

Les actions du *Port du Rosario* sont abandonnées à 1350.

Les actions du *Port de Bahia-Blanca* qui depuis longtemps n'avait aucun marché se sont traitées à 535.

L'action privilégiée du *Port de Para* se négocie à 104 contre 103.50, l'action ordinaire s'affaisse encore de 53.50 à 48.

La situation de l'industrie métallurgique américaine continue à s'améliorer peu à peu ; les usines dépendant du Steel Trust, utilisent actuellement 60 0/0 de leur capacité contre 50 0/0 au début du mois. Toutefois, les résultats du trimestre clos le 31 décembre dernier, sont moins favorables qu'on ne s'y attendait : les bénéfices nets ne s'élèvent qu'à \$ 23 millions contre \$ 38.450.000 pour le trimestre précédent et \$ 35.182.000 pour le trimestre correspondant de 1912. Pour répartir les dividendes habituels de 1 3/4 0/0 aux actions de préférence et 1 1/4 0/0 aux actions ordinaires, il a fallu prélever \$ 1 million sur les bénéfices reportés antérieurement.

En Europe, les valeurs métallurgiques se relèvent sur la plupart des marchés dont la tendance générale est actuellement très ferme.

Les *Aciéries de la Marine* se raffermisent à 1810 contre 1750, *Châtillon-Commentry* se tasse légèrement à 2020 contre 2035. Le *Creusot* s'inscrit à 2025 contre 2030. Il est intéressé à la solution qui

sera donnée à l'affaire Poutiloff, puisque c'est lui qui lui donnait jusqu'ici son concours technique.

Denain-Anzin est ferme vers 2330. Les *Forges et Aciéries du Nord et de l'Est* s'inscrivent à 2150 contre 2105. Les *Aciéries de Micheville* se négocient à 1741. Les *Aciéries de Longwy* restent à 1450, en attendant l'Assemblée du 28 février qui doit augmenter le capital de 24 à 30 millions.

Les actions des *Aciéries de France*, n'ont pas maintenu leur récente reprise et terminent à 800 contre 850 ; les parts se maintiennent à 205 contre 196.

Senelle-Maubeuge se raffermit à 1072 contre 1065. *Montataire* clôture à 1595 contre 1598, les *Usines de l'Espérance à Louvrot* à 1555 contre 1537.

Commentry-Fourchambault se traite à 1440 contre 1413. Les *Usines de la Basse-Loire* sont plus calmes à 326 contre 331 ; depuis le 30 janvier, les 24.000 actions nouvelles de 125 fr. émises à 372 fr. 50, de la Société, sont inscrites à la première partie de la Cote sous la même rubrique que les 24.000 actions anciennes.

La *Société Métallurgique de l'Ariège* s'est relevée à 570 contre 566, à l'approche de l'Assemblée du 31 janvier qui doit éléver le dividende de 20 fr. à 27 fr. 50. L'action ordinaire des *Forges d'Ajais* a repris aussi à 227 contre 220 et l'action privilégiée à 357 contre 363. *Montbard-Aulnoye* finit à 248 contre 249.

Les *Aciéries de Paris et d'Outreau* oscillent avec des écarts fréquents entre 1100 et 1130 ; il semble que le titre pourrait valoir mieux.

Les *Forges et Chantiers de la Méditerranée*, qui vont avoir à construire le nouveau cuirassé, sont calmes à 869 contre 870. Une Assemblée extraordinaire de la Société, tenue le 24 janvier, a autorisé le Conseil à créer des obligations jusqu'à concurrence d'un montant nominal de 12 millions de francs. En exécution de cette autorisation, le Conseil a décidé de créer 24.000 obligations de 500 fr., remboursables au pair en vingt-cinq ans à partir du 1^{er} janvier 1915.

Les *Chantiers de la Loire* se retrouvent à 1665 ; depuis le 30 janvier, les 15.000 obligations nouvelles de 500 fr. 5 0/0, émises à 492 fr. 50, sont inscrites à la première partie de la Cote sous la même rubrique que les 15.000 obligations anciennes. Les *Chantiers de Saint-Nazaire* se tiennent à 1211 contre 1210, les *Chantiers de la Gironde* à 735 contre 730. Les *Chantiers de France* s'avancent à 513 contre 505, les *Chantiers de Bretagne* à 148 contre 143.

Fives-Lille est en reprise à 994 contre 982 ; l'action ordinaire *Dyle et Bacalan* se raffermit à 224 contre 215, l'action privilégiée se tasse, au contraire de 275 à 260.

L'action *Société Française de Constructions Mécaniques* n'a pu maintenir sa récente avance ; elle rétrograde de 448 à 438. D'ailleurs, le chiffre de 27 fr. pour le dividende a été officiellement démenti et la Société paraît devoir s'arrêter à celui de 25 fr. Ainsi que nous l'avons fait remarquer dans notre dernier numéro, le Conseil en s'arrêtant à ce chiffre fera encore preuve de plus de générosité que de prudence. La Société va, en effet, avoir besoin de capitaux nouveaux : sa filiale, la *Société des Hauts Fourneaux de Caen*, au moment où nous mettons sous presse, une Assemblée extraordinaire dans le but d'augmenter son capital et déjà certaines informations préparent les actionnaires de la Société Française de Constructions Mécaniques à une importante « opération de Trésorerie ». Il ne peut, bien entendu, être question sous cette désignation que d'une augmentation du capital destinée à la souscription d'une partie du nouveau capital des Hauts Fourneaux de Caen. Ces derniers, par compensation, commandent il est vrai à la Société de Constructions Mécaniques des ponts, des charpentes métalliques.... etc.... mais : Créer une filiale, souscrire une grosse partie de son capital et faire des bénéfices en l'installant, constitue un procédé d'administration qui n'est pas neutre ; il a déjà malheureusement fait ses preuves, il y a une quinzaine d'années si nous avons bonne mémoire, dans une Société, fonctionnant en Russie sous un nom presque identique et administrée avec le même esprit.

Les *Ateliers du Nord de la France* se sont élevés à 910 contre 885. La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* s'inscrit à 845, la *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer* à 1020 contre 1005.

Les Constructions de Levallois-Perret se traitent à 127 ; les *Etablissements Decauville* à 153 contre 156.

Carmaux est ferme à 2635 contre 2580, la *Grand'Combe* à 2070 contre 2049 ; *Epinac* à 1635 ; les *Houillères de Saint-Etienne* à 442 ; les *Mines de la Loire* à 230 ; les *Houillères d'Ahun*, dont l'Assemblée est remise encore du 23 janvier au 27 février, à 63 contre 62.

Malgré les perspectives de l'affaire, les actions des *Charbonnages d'Héra le* restent délaissées à 166 contre 170 ; les parts cotées en coulisse s'échangent à 1920 contre 2250.

Les *Charbonnages de Trifail* s'immobilisent à 343. Leur dividende serait de 6 0/0 par action de 200 couronnes pour l'exercice 1913, contre 5 0/0 par action de 140 couronnes pour l'exercice 1912, le capital social a été porté cependant de 9 millions 800.000 couronnes à 19.600.000 couronnes.

Les *Charbonnages de Puerto Llano* sont fermes à 475 contre 457, les *Charbonnages du Tonkin* à 1730 contre 1720.

Les *Pétroles d'Oklahoma* se raffermisent à 89 contre 85.

L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* se tasse à 745 contre 735 et la part à 590 contre 601. L'action privilégiée de la *Société Royale Néerlandaise des Pétroles* est peu active à 390.

Les statistiques du Prodometra, pour l'année 1913, accusent une très belle plus-value des commandes en 1913 ; seules, les commandes de poutrelles et longerons, qui avaient notablement fléchi pendant le premier semestre, accusent une diminution.

	1911	1912	1913
	—	—	—
(En pouds)			
Tôles.....	13.564.872	16.118.935	27.208.651
Poutrelles et longerons....	14.986.282	19.356.436	15.425.758
Bandages et esieux.....	3.018.073	2.721.929	5.720.456
Fers profilés et en barres....	51.407.381	50.749.862	57.625.212
Rails.....	23.910.182	27.016.946	46.263.860
Total....	106.886.790	115.964.108	152.243.777

Le Syndicat Prodougol est toujours en butte à l'hostilité des Pouvoirs Publics. Le ministre russe de la justice a demandé au Ministère du Commerce des poursuites contre lui pour infraction à la loi interdisant le relèvement artificiel des prix par le moyen d'un cartel. Le ministre du Commerce a d'ailleurs répondu qu'à son avis ce procès ne donnerait aucun résultat pratique jusqu'au vote de la nouvelle loi sur les groupements industriels.

Par contre, les dissensiments entre adhérents au Prodougol pourraient s'atténuer du fait d'une nouvelle répartition des commandes : les contingents de participation des membres du Syndicat aux expéditions seraient désormais les suivants : Ekaterinovka, 10 0/0 ; Makeevka, 9,30 0/0 ; Goloubovka, 6,25 0/0 ; Sels Gemmes de la Russie Méridionale, 8,25 0/0 ; Gorlovka, 9 0/0 ; Irmnovka, 3,25 0/0 ; Krivoï-Rog, 4,75 0/0 ; Société Franco-Russe, 5,50 0/0 ; Karenoff et Chipeleff, 2,0/0 ; Charbonnages de Briansk, 5 0/0 ; Alexeïevka, 6,50 0/0 ; Prokhoroff, 3,50 0/0 ; Selesneff, 3,50 0/0 ; Nicolo-Mikhailoff, 2 0/0 ; Gossoudareff-Bairak, 3 0/0 ; Karpovka, 6 0/0 ; Maximovka, 3 0/0 ; Routhchenko, 8 0/0. La Dniépropromenne qui, seule, a une participation fixe aux commandes en même temps qu'aux expéditions, ne figure pas dans ce tableau.

L'action *Briansk* ordinaire, demandée au début de la semaine, termine sans changement notable à 491 contre 494 et l'action privilégiée à 441 contre 446.

L'Union Minière et Métallurgique de Russie a eu cette semaine un marché plus actif et s'est avancée de 629 à 632. Les actionnaires des Acieries de Makewka ont ratifié dans leur Assemblée du 26 janvier la vente de leur actif à l'*Union Minière*. La cession des Charbonnages de Markoff ayant été acceptée en décembre dernier par les actionnaires des Charbonnages de Makewka, l'*Union Minière*, qui a obtenu les autorisations administratives russes, va pouvoir très prochainement, probablement pendant la première quinzaine de février, réaliser le programme voté par l'Assemblée du 25 octobre 1913, tel que nous l'avons exposé dans notre numéro du 2 novembre. Rappelons que ce programme ne comporte pas pour l'instant d'appel aux actionnaires de l'*Union Minière*, puisque les acquisitions nouvelles sont payées par

une remise d'actions et d'obligations. La création d'actions nouvelles va en porter le nombre à un chiffre suffisant pour permettre leur admission à la cote à terme. Nous croyons savoir que la Société a l'intention de la demander dès que la chose sera possible ; il en résultera pour le marché des titres un élargissement considérable, avantageux pour les porteurs.

Huta-Bankowa se relève à 1975 contre 1915.

L'action *Oural-Volga*, qui va détacher le 31 janvier un coupon de 15 fr., s'inscrit à 232 contre 242 ; l'obligation à revenu variable est à 390 contre 376 ; *Donetz-Jourieska*, dont le dividende de 16 roubles est convenablement rémunérateur, passe de 690 à 725.

L'action *Krivoï-Rog* est calme à 1212 contre 1230. Ainsi que nous l'avons dit, la Société va émettre 2.000 obligations 5 0/0.

Les actions des *Chantiers de Nicolaïeff* reprennent à 524,50 contre 500. L'échange de ces titres contre des titres russes aura lieu le 14 février en même temps que sera payé le dividende de 22 fr. 50.

La *Société Russe de Locomotives* est en nouvelle avance à 494 contre 475, dans l'espoir que la réduction du dividende de 10 à 5 roubles ne sera que passagère.

La *Sosnowice* est ferme, mais sans grand changement à 1518 contre 1512. L'Assemblée qui doit voter l'augmentation du dividende de 45 à 60 fr. a été remise du 26 janvier au 17 février. *Dombrowska* reste à 1644 contre 1635.

Les *Sels Gemmes* se tiennent à 320 l'action ordinaire, à 309 contre 301 l'action privilégiée.

Les actions ordinaires de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* sont calmes à 180 contre 183 et les actions privilégiées à 52 1 contre 521. Les actions ordinaires *Bérestow Krinka* se retrouvent à 165 contre 161, et les actions privilégiées à 268 contre 260.

Les actions privilégiées *Makeewka* sont languissantes à 200 contre 205, les actions ordinaires à 42 contre 44.

Les prix du naphte se sont encore raffermis, cette semaine, de 37 au-dessus de 38 kopecks le poud. Aussi, toutes les valeurs de napthes ont-elles continué à faire bonne contenance, soutenues, d'ailleurs, par les rachats du découvert.

Le *Naphle Russe* consolide sa récente reprise à 720 contre 723. Sa production en 1913 s'est totalisée par 41.026.300 pouds, contre 9.800.000 pouds en 1912, et celle de sa filiale Ter-Akopoff par 5.478.600 pouds, contre 4.600.000 pouds. Pendant la décade du 10 au 21 janvier, la production de naphe s'est élevée, sur les terrains appartenant à la Société, à 357.600 pouds, contre 292.975 pouds, pendant la période correspondante de l'année dernière ; celle des terrains acquis en 1913, à 49.730 pouds et celle de la Société Ter-Akopoff, à 175.000 pouds, contre 137.000 pouds.

La *Société Cotonnière Russo-Française* reste à 653, la part termine à 272 contre 270. L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* se tasse à 124 contre 127, tandis que l'action ordinaire passe de 106 à 111.

Prowodnick gagne une douzaine de francs à 568 ; l'exercice qui vient de se clore le 31 décembre a donné, croit-on, des résultats intéressants et le dividende sera vraisemblablement au moins maintenu pour le capital entier de 18 millions de roubles.

Le cuivre a encore gagné £ 1 environ ; il finit à £ 66 à terme et £ 65 3/4 au comptant, en bonne tendance, car la spéculation escompte que les prochaines statistiques seront favorables.

Stimulé par la hausse des valeurs cuprifères à New-York et par la reprise du travail à ces mines, le *Rio Tinto* s'est avancé encore à 1811 contre 1774.

L'action *Boléo* est ferme aussi à 729 contre 719 et la part à 440 contre 435.

Les actions *Cuivre et Pyrites* accentuent leur reprise de 253 à 263 ; ces cours sont à peine supérieurs au pair du titre qui est de 250, alors que la bonne situation de l'entreprise et ses perspectives d'avenir, justifieraient un niveau sensiblement plus élevé.

L'action ordinaire des *Mines de Bor* s'inscrit en progrès à 1510 contre 1460 et l'action privilégiée à 1550 contre 1500.

Les affaires de métallurgie du cuivre sont délaissées. La *Compagnie des Métaux* se retrouve à 764 ; l'*Electro-Métallurgie de Dives* à 484 ; les *Tré-*

fleries du Havre reprennent à 241 contre 240 ; *Pontgibaud* est ferme à 490 contre 488.

L'American Smelters Securities reste figée à 400.

Le plomb reste très ferme à £ 20 1/4. *Penarroya* progresse à 4386 contre 1370 ; depuis le 30 janvier, les 8.750 actions nouvelles de 250 fr. de la Société sont inscrites à la première partie de la Cote, sous la même rubrique que les 81.000 actions anciennes.

Aguilas est toujours délaissée à 127 contre 126 ; le *Laurium Français* à 439 contre 437 ; le *Kanguet* à 410.

Le zinc reste à £ 21 7/8. Au commencement du mois prochain se tiendra, à Berlin, une réunion des producteurs de zinc, afin de fixer les prix ; il se pourrait, en raison de la diminution des stocks, qu'une légère augmentation fut décidée.

Malidano continue à végéter à 302 ; *BouThaleb* s'inscrit vers 130, sans changement ; l'action *Guerrouj* finit à 508 contre 520, la part à 82 contre 85.

Le *Nickel* est en hausse notable à 1170 contre 1086 ; les *Pyrites de Huelva* se sont raffermies aussi à 543 contre 538 ; *Mokta-El-Hadid* s'inscrit à 2199 contre 2249 ; les *Mines de fer de Segré* à 125 contre 123.

L'action des *Phosphates de Gafsa* reste bien tenue à 923 contre 894 et la part à 844 contre 835. Les *Phosphates du Dyr* se retrouvent à 93. L'*Omniaum d'Algérie-Tunisie* s'inscrit nominale à 2800, cours ancien.

Le *Lautaro* qui offre un bon revenu sur la base du dividende de 20 sh., menacé toutefois de réduction puisque l'acompte a été abaissé de 8 sh. à 7 sh. se raffermi encore à 252 contre 251 ; le *Lagunas* finit à 46,50 contre 44,50. L'action *Nitrate Railways* a repris à 337 contre 345.

La *Société Norvégienne de l'Azote* accentue ses progrès à 287 contre 286, sur les bonnes nouvelles de l'exploitation.

La *Dynamite Centrale* est calme à 734 contre 740, la *Dynamite Nobel* à 331 contre 339. L'action de la *Société des Matières Plastiques* se traite à 236 contre 232 ; la part, cotée en coulisse à 315 contre 335.

Saint-Gobain est calme à 6120 contre 6100 ; les *Etablissements Maléra* progressent à 496 contre 490 ; les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* se sont tassés de 560 à 552 ; la *Compagnie Richer* se tient à 1903 contre 1946.

Le *Comptoir de l'Industrie Linière* reste ferme à 823 ; l'action de la *Soie Artificielle* à 770 contre 761 et la part à 251 contre 252 ; la *Soie de Chardonnet* est ferme à 145 contre 138.

L'action *Air Liquide* s'inscrit à 286 contre 290 et la part à 1425 ; les *Procédés Raoul Pictet* sont à 188 contre 186 ; la *Stéarinerie Fournier* à 110,25 contre 110 ; l'*Oyonneth* à 49,75 contre 45. Les *Cirages Français* reprennent à 1017 contre 1008 ; les *Papeteries de l'Ouest* n'ont que de rares échanges à 182 contre 180.

Les *Etablissements Pathé* s'inscrivent à 172 contre 175.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* s'échange vers 2245 contre 2230 ; l'action privilégiée à 558 contre 570. L'*Union Photographique et Industrielle* à 174.

Les *Salines de l'Est* cotent 365 contre 358 ; les *Salins du Midi* progressent encore à 1822 contre 1815.

Les *Grands Travaux de Marseille* sont calmes à 855 ; les *Ciments du Boulonnais* sont bien tenus à 442 contre 449 ; les *Ciments Français* à 1195.

L'action ordinaire de la *Raffinerie Say* clôture à 379 contre 385 et l'action privilégiée à 262 contre 265.

L'action ordinaire des *Sucreries d'Egypte* accentue sa reprise à 51 contre 48 et l'action privilégiée reste vers 56. Les bénéfices nets de l'exercice clos le 31 octobre 1913, ne se sont élevés qu'à 2 millions en chiffre rond, contre 3.484.000 fr. en 1911-1912. Mais cette diminution serait due exclusivement à la baisse assez sensible du sucre, d'environ 3 fr. 60 par sac. La production, par contre, a augmenté, grâce à la mise en exploitation de l'usine de Kom-Ombo ; elle s'est élevée à 747.000 sacs au lieu de 530.000 sacs en 1911-12. Le Conseil d'administration proposera, comme nous l'avons dit, à l'Assemblée qui est convoquée pour le 14 février, au Caire, mais qui, vraisemblablement, ne pourra être tenue à cette date, de distribuer aux obligations à revenu variable leur coupon plein de 20 fr. par titre. Par contre, les actions privilégiées et les actions ordi-

naires qui avaient reçu respectivement 5 fr. et 2 fr. l'an dernière, ne toucheront aucun dividende. Les fonds de prévoyance seront dotés d'environ 300.000 fr.

L'action ordinaire des *Grands Moulins de Corbeil* est délaissée à 139.50 contre 139 et l'action privilégiée à 140.

Les *Etablissements Duval* se traitent à 886 contre 925 ; la *Bénédictine de Fécamp* à 11566 contre 11675. La *Distillerie Cusenier* finit à 597.50 contre 592, les *Distilleries de l'Indo-Chine* reviennent à 1249 contre 1267.

Le *Grand Hôtel* se traite à 282 ; l'*Hôtel Continental* à 649.

Les actions ordinaires du *Printemps* s'alourdissent à 362 contre 375 et les actions privilégiées à 289 sur des réalisations consécutives à l'augmentation du capital, par la création de 29.879 actions ordinaires nouvelles émises à 350 fr.

Les *Galeries Lafayette* se retrouvent à 111 ; les *Nouvelles Galeries* se tiennent à 1240 contre 1243 ; *Paris-France* n'a pas varié à 12.5 ; les *Magasins Modernes* sont fermes à 237. Les *Grands Magasins A la Ville Saint-Denis* sont stationnaires à 74.

L'*Oriental Carpet* termine à 316 contre 319, perdant, à cause de l'incertitude de la situation en Orient, une fraction de l'avance prise sur l'annonce d'un acompte de 10 sh. ; les *Etablissements Orosdi-Back* s'avancent à 207 contre 204 ; l'*Union Commerciale Indo-Chinoise* s'alourdit encore à 268 contre 270.

Les parts du *Petit Parisien* progressent à 494 contre 487 ; les actions du *Petit Journal* sont calmes à 432 contre 430 ; le *Figaro* est sans changement à 489 ; l'*Agence Havas* est ferme à 1220 contre 1219. L'action *Didot-Bottin* termine à 795 contre 800 et la part à 524 contre 527.

Les *Etablissements Bergougnan* se relèvent de 1435 à 1500.

Les affaires congolaises n'ont que timidement participé à la reprise du caoutchouc à Londres. La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* s'est avancée à 75 contre 70, les *Sultanats du Haut-Oubanghi* à 375 contre 365.

Les *Tabacs des Philippines*, dont le dividende a été maintenu à 15 pesetas, sont indécis à 285. L'action ordinaire *El Buen Tono* reste à 165, l'action privilégiée s'avance à 125 contre 121, participant à la reprise des valeurs mexicaines ; l'Assemblée annuelle s'est tenue le 5 mars à Mexico. Les *Tabacs de Portugal* restent figés à 575.

Les *Tabacs Ottomans* font toujours bonne contenance à 467 contre 468. Leurs recettes sont toujours belles, elles sont élevées pendant le mois de décembre à Ltq. 265.000, contre Ltq. 194.000 en décembre 1912 ; depuis le 1^{er} mars 1913, elles se totalisent par Ltq. 2.424.000, contre Ltq. 1.990.000 pour la période correspondante de 1912-13. D'autre part, il est possible que la Régie soit chargée de créer une filiale pour continuer l'exploitation du monopole en Macédoine hellénique.

Marché libre à Termé

La détente monétaire s'est encore accentuée ; le taux officiel de l'escompte a été abaissé de 1 0/0 à Londres et de 1/2 0/0 à Paris. Le marché, bien impressionné, a facilement maintenu sa reprise et l'a même accentuée dans certains compartiments. Le volume des transactions a augmenté, principalement sur les valeurs internationales ; les valeurs uniquement cotées à Paris continuent en effet à suivre difficilement le mouvement.

Dans le groupe des fonds d'Etat les fonds brésiliens sont en vive hausse : le public anglais vient de faire bon accueil à l'émission d'un emprunt de bons du Trésor de l'Etat de São Paulo. Il semble donc que les groupes anglais puissants intéressés au Brésil sont disposés à le soutenir et que la situation monétaire et les meilleures dispositions du public leur permettront de le faire assez facilement.

Le 5 0/0 *Intérieur 1895* gagne 3 points à 95 et le *Rescission* s'avance de 74 à 75.20.

Les fonds mexicains sont restés fermes, conservant tout le bénéfice de leur récente reprise ; le Mexique ne nous a pas envoyé pendant la semaine de nouvelles sensationnelles, mais on envisage vaguement une certaine amélioration de la situation, car tout le groupe des valeurs mexicaines a depuis quelque temps une allure beaucoup meilleure. La *Rente 5 0/0 Intérieure* cote 33.25 contre 33.50, et la *Rente 3 0/0 Intérieure* 24.25 contre 25.80.

La *Banque Péninsulaire Mexicaine* bondit de 99.75 à 113, tandis que le *Banco del Peru y Londres* reste calme à 514 contre 518 et la *Banque Industrielle* à 170 contre 168.

Les titres de la *British Motor Cab* sont en progrès ; l'action privilégiée à 85 contre 83 et l'action ordinaire à 24.75 contre 23.

La spéculation s'exerce une fois de plus sur l'action *Québec Railway*, qui sans raisons connues fait d'amples mouvements dans les deux sens. Pendant la semaine, ce titre est passé de 74.10 à 91 pour finir à 78.

Le marché des valeurs industrielles russes a maintenant repris toute son ampleur d'autrefois. Les nouvelles de l'industrie continuent à être très satisfaisantes : le *Prodamefa* a reçu, en 1913, 152.244.000 pouds de commandes contre 115 millions 903.000 en 1912, et 106.866.000 en 1911. La bonne tenue du groupe est donc encouragée non seulement par les résultats obtenus en 1913, mais par ceux que l'on escompte déjà, un peu tôt d'ailleurs, pour l'exercice 1914.

Maltzoff progresse à nouveau de 798 à 804, *Hartmann* de 599 à 604. *Taganrog*, par contre, recule de 648 à 637, sur le bruit de difficultés survenues entre le Gouvernement russe et la Société. Bien entendu, comme presque toujours en pareil cas, il s'agit d'une assez vieille affaire déjà solutionnée d'une façon favorable pour la Société. Le bénéfice net des onze premiers mois de l'exercice s'est élevé à Rs 2.120.000, et l'on estime que décembre laissera environ Rs 500.000, de sorte que l'année entière fournira des bénéfices supérieurs d'environ Rs 1 million à ceux de l'exercice précédent, bien que Kertch, dont le premier haut fourneau fonctionne depuis octobre seulement et dont le second vient d'être très récemment mis à feu, n'aït encore pour ainsi dire pas participé à la production de ces bénéfices.

Toulá, pour laquelle on escompte déjà les résultats de l'exercice 1913-14, lequel a cependant encore presque six mois à courir, fait un bond d'une soixantaine de francs à 1032. L'action *Tubes et Forges de Sosnowice*, beaucoup moins spéculative, reste calme à 741 ; c'est cependant une des valeurs les plus sérieuses du groupe et des plus rémunératrices aux cours actuels.

Le *Haut Volga* est lourd à 103 contre 106 ; les *Wagons de Saint-Pétersbourg* également à 314 contre 317. Les parts *Nicolaïeff* cotent 66.50 contre 67.

Le marché du cuivre conserve facilement son amélioration récente : le métal cote £ 63 3/4 au comptant et £ 66 à terme, contre respectivement £ 65 1/4 et £ 65 9/16.

Les valeurs de cuivre sont bien disposées :

La *Cape Copper* se tient à 113. Cette Société va émettre du 5 au 25 février 60.000 actions ordinaires nouvelles de £ 2 au prix de £ 3.10. Ces actions sont réservées aux porteurs actuels à raison d'une action nouvelle pour six anciennes. *Spashty* est en nouveaux progrès à 74.75 contre 71.50. *Mount-Elliott* s'avance de 92 à 94.75 ; on annonce que cette Société aurait acquis en Australie une mine de cuivre de haute teneur. *Corocoro* est ferme à 18.25 contre 18.

Parmi les mines pyrithiques, *Montecatini* se négocie à 130 contre 134.59. Les beaux résultats obtenus en 1913 justiferaient, semble-t-il, de meilleurs cours. Les bénéfices sont en effet supérieurs d'environ 500.000 fr. à ceux de l'exercice précédent et le maintien du dividende à 7 lire, qui est probable, permettra de doter très largement les fonds de prévoyance.

Tharsis accentue ses progrès de 172 à 174.50. *Pena Copper* et *San Miguel*, pour l'instant délaissées, restent calmes à 25 et 23 ; elles se réveilleront quelque jour.

Les mines porphyriques ont toujours un marché très large et très ferme : *Utah* gagne encore quelques points à 286.50, tandis que *Chino* et *Ray* se bornent à maintenir leur avance respective vers 216 et 101. *Miami* cote 130 contre 117.50.

Les valeurs de plomb sont calmes et même lourdes : la *Balia* se négocie à 515 contre 517 ; le *Laurium Grec* à 41.50, comme précédemment. *Huanachaca* est en nouveau recul de 36.25 à 34.50.

La *Lena Goldfields*, beaucoup moins agitée, se traite aux environs de 60 fr. ; on n'a toujours aucune confirmation des bruits qui ont circulé sur la *Lenskoïe*, relatifs à la répartition possible d'un dividende et à des découvertes nouvelles faites sur le domaine de la Société.

Camp Bird ordinaire se tient à 16 ; la privilégiée vaut 18 contre 17.75.

Estrellas et Mexico Mines, suivant la tendance du groupe mexicain, sont fermes : la première à 234 et la seconde à 126.

Le *Platine*, encouragé par la bonne tenue des valeurs russes et aidé sans doute par des rachats de vendeurs, s'avance rapidement de 631 à 662.

Le marché des diamants continue à s'améliorer mais lentement. Cependant la *De Beers* fait un bond en avant. L'action ordinaire gagne 30 fr. à 481 et l'action privilégiée 8 fr. à 43. Les vendeurs à découvert sont en effet tout à fait débordés. Au début du mois, quand le marché broyait du noir, on a vendu de la *De Beers* en très grande quantité ferme et à prime ; l'amélioration rapide du marché monétaire et les meilleures dispositions du public ont amené une hausse qui a surpris les vendeurs. Ce sont leurs rachats précipités qui provoquent le mouvement actuel. *Jagersfontein* reste calme à 138.50 son cours précédent.

La *Harpener* consolide ses progrès à 1378 contre 1395. *Urikung* cote 472 contre 415 ; l'action *Shansi (Pekin Syndicate)* se tient à 31.75.

Le marché du caoutchouc continue à être bien disposé ; les enchères de Londres se sont faites en hausse de 2 à 3 deniers par livre sur celles de la quinzaine précédente. Cette bonne tenue de la matière influence favorablement les titres des Sociétés de plantations qui sont tous en progrès : *Malacca* ordinaire à 130 contre 120.50. *Malacca* privilégiée à 121 contre 11. *Kuala Lumpur* à 109 contre 99. *Eastern Rubber* à 17 contre 15.75. *Gula Kulunpong* à 28.25 contre 27.50 et *Padang* à 68 contre 63.50.

Les prix du naphte à Bakou ont progressé jusqu'à 38 1/2 kopecks le poud. Aussi le marché des valeurs de pétroles est-il resté ferme : *Bakou* vaut 1902 contre 1890. *Liunosoff* 663 contre 662. La *North Caucasian* se tient à 42. La *Spies Petroleum* s'améliore peu à peu et se négocie aux environs de 28. *Russian Oil* cote 47.75 comme la semaine précédente.

Les titres de la *Mexican Oil* sont sans changement : l'ordinaire à 51.75 et la privilégiée à 52.50.

La *Californian Petroleum* dont la reprise avait été bien rapide se tasse à 324 contre 342.

Les *Phosphates Tunisiens* sont en reprise à 419 contre 413.

Parmi les valeurs territoriales, la *Chartered*, compensée au début de janvier à 23, s'est avancée jusqu'à 27.75 sur des achats de Londres. *Tanganjika* progresse vivement de 51 à 57.25 et *Mozambique* est ferme à 19.25 contre 19.

Eridania progresse de 573 à 584. Les *Raisins de Corinthe* se tassent de 161.50 à 157.50 et les *Vins et Spiritueux* valent 152 contre 153.50.

Marché libre au Comptant

Dans le groupe des fonds d'Etats, les Rentes argentines ont, pour la plupart, présenté une certaine fermeté : le 4 0/0 or 1897-1900 accentue sa reprise de 83.80 à 85 ; le 5 0/0 Intérieur gagne près de deux points à 85.10 ; les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0 sont, au contraire, revenus de 93.90 à 93.25 les coupures de 1.000 pesos, ce qui, au change fixe de 2 fr. 25 le peso, fait ressortir le prix d'une de ces coupures à 2.098 fr. environ ; le service se faisant à un change variable, actuellement 2 fr. 47 le peso, le revenu ressort à 130 fr. 20, soit 6.35 0/0, taux avantageux auquel s'ajoute une prime de remboursement qui, aux cours actuels, n'est pas inférieure à 70 fr.

La détente monétaire d'une part et la reprise du caoutchouc de l'autre ont galvanisé le marché des fonds brésiliens : le 5 0/0 or 1895 bondit de 92.30 à 95, le 4 0/0 Rescission de 74 à 75.20. Quant aux emprunts des différents Etats, ils ont été plus modestes dans leur reprise : l'*Amazona* 5 0/0 à 312 contre 307 ; *Pará* 5 0/0 à 444 contre 428.

Le *Bon Haiti* 5 0/0, au pair de 60 fr., reste à 46.25, indifférent aux événements qui viennent de porter au pouvoir un nouveau parti, fait, il est vrai, assez fréquent en ce pays. Il faut reconnaître toutefois que le nouveau Gouvernement paraît déjà posséder les grandes traditions de la courtoisie internationale. Il vient en effet de signifier, en termes diplomatiques, aux Etats-Unis, qu'il ne pourra payer les coupons de sa dette échéant en mars, ce qui laisse à supposer que le service des bons se fera avec l'irrégularité qui constituait la règle il n'y a pas très longtemps encore.

Les *Bons du Trésor Ottomans* 5 0/0 or 1913 se négocient à 476. L'inscription à une cote privée des cours auxquels se négocient ces titres a soulevé l'indignation d'un honorable parlementaire qui a demandé au ministre des Finances si cette inscription avait eu lieu après entente avec le Gouvernement. Le ministre, qui avait refusé l'introduction à la Côte officielle, a répondu qu'il n'avait pas à intervenir dans les admissions des valeurs sur le marché libre. Son

intervention s'est toutefois manifestée sous la forme d'un « désir » auquel, sous le couvert d'un patriottisme discutable, s'est empressé de déferler le Syndicat des Banquiers qui a promis de refuser l'inscription à sa cote des Bons ottomans. Ces titres n'en donnent pas moins lieu à des échanges que constate une cote privée, c'est-à-dire un journal. Vouloir faire intervenir le Gouvernement dans une telle question dénote une conception assez nébuleuse de ce que peut être un marché « libre ».

Le Russie 3.80 0 0 (Crédit Foncier Mutual de Russie) se retrouve à 335. Parmi les obligations des villes russes, *la Ville de Saint-Pétersbourg 4 1/2 0 0* s'échange à 445, l'*obligation 5 0 0* à 488. La Ville de Saint-Pétersbourg prépare un emprunt de 60 à 65 millions de roubles dont le produit servira à des travaux d'adduction d'eau. *La Ville de Moscou 5 0 0* s'inscrit à 508; l'*obligation Ville de Varsovie 4 1/2 0 0*, au pair de 100 roubles, se maintient à 226.

Parmi les titres de banques françaises, la part *Crédit Mobilier Français* s'est maintenue à 396, présentant un certain attrait à ce cours. La *Société Foncière Marocaine*, stimulée par la perspective d'une augmentation de dividende pour l'exercice qui vient de prendre fin le 31 décembre, reprend de 115.50 à 119. *La Société Foncière de Hendaye et du Sud-Ouest* réétablit son cours précédent de 30.

La Banque Nationale d'Egypte a conservé de bonnes dispositions à 410. *Le Banco del Perù y Londres* maintient le bénéfice de sa récente reprise à 510. *La Banque Péruvienne Mexicaine* montre une fermeté inaccoutumée à 113 contre 96.50. Les parts *Crédit Foncier Argentin*, que de brusques réalisations, tombant sur un marché étroit, avaient ramenées de 310 à 281, reprennent à 300; les parts *Crédit Foncier du Brésil* se retrouvent à 102.

Les obligations *Chemins de fer de Porto-Rico* se retrouvent sans changement appréciable à 318 la 1^{re} hypothèque 3 0/0, 449 la 2^{re} hypothèque 5 0/0, 349.50 la 4 0/0, 135 l'*obligation à revenu variable*. Voici les recettes des cinquante premières semaines de 1912 et 1913 :

	1912	1913.
Du 10 au 16 déc.....	78.053 40	97.674 90
Du 1 ^{er} janv. au 9 déc..	6.772.476 60	6.672.118 55
Du 1 ^{er} janv. au 16 déc.	<u>6.80.531</u> ▷	6.769.793 45

Différence en 1913.. Fr. — 80.736 55

Les obligations *Compagnie Nationale des Chemins de fer d'Haïti 6 0/0* sont lourdes à 320. Les recettes de cette Compagnie pour le dernier semestre de 1913 ayant été insuffisantes pour assurer le paiement du coupon des obligations, elle vient d'informier les obligataires qu'elle a fait appel à la garantie du Gouvernement haïtien, mais qu'en raison de l'état actuel de la situation politique, le coupon échéant le 1^{er} février prochain pourra être retardé. Cette éventualité paraît d'autant plus certaine que, comme nous l'annonçons plus haut, le premier acte du Gouvernement provisoire établi par les révolutionnaires, a été de télégraphier aux Etats-Unis qu'il ne paiera pas les intérêts des obligations haïtiennes venant à échéance le mois prochain.

Les obligations *Nord du Brésil*, dont nous avons exposé la situation dans notre dernier numéro, fléchissent encore de 108 à 98.

Les obligations *Nord-Ouest Pérou* ont repris d'une vingtaine de francs à 190, bien qu'à la récente Assemblée des actionnaires le Conseil ait indiqué que les demandes pressantes de la Compagnie pour obtenir du Gouvernement péruvien le versement des annuités garanties par lui pour le paiement des intérêts des obligations n'ont pas encore abouti.

Parmi les valeurs d'électricité, les actions privilégiées *Electricité de Limoges* ont donné lieu à quelques échanges à 133.50. Les recettes de 1913 sont en nouvelle augmentation sur celles de l'exercice précédent:

	1912	1913	Différence en 1913
Onze premiers mois...	1.017.640	1.059.821	+ 42.181
Décembre.....	143.731	140.337	— 3.394
Totaux... Fr. 1.161.371	1.200.158	+ 38.787	

Les Aciéries du *Saint-du-Tarn* restent fermes à 568, cours comprenant le dividende de l'exercice 1912-13, fixé à 27 fr. 50 contre 25 fr. l'an dernier, et payable au mois de mars. *La Métallurgique du Périgord* a peu varié à 995. *Diétrich* accentue de façon très appréciable sa reprise de 168 à 181; le *Trust Métaux* Belge-Français reprend également de 55 à 60.50 l'action de capital et de 66 à 74.25 l'action de dividende.

Les actions *Chenard et Walcker*, dont le marché a été influencé par les incidents qui ont marqué la liquidation, après être revenues à 410, sont remontées à 440 pour terminer à 433. L'Assemblée, tenue le 27 janvier, a approuvé les comptes de l'exercice 1912-1913, qui se soldent par un bénéfice de 9.8.115 fr., en augmentation d'une centaine de mille francs sur le précédent, ce qui a permis de porter le dividende de 25 à 27 fr. 50. Au cours de la discussion, le président a déclaré que la Société n'avait pas de dépôts de fonds à la Société Auxiliaire de Crédit et qu'elle était, au contraire, débitrice de cette dernière pour le paiement des coupons payés sur ses actions. Au point de vue industriel, le carnet de commandes est

bien garni et le Conseil compte aborder bientôt la fabrication des poids lourds.

Les actions *Usines Bouhey* restent calmes à 100. Cette Société qui a porté en 1912, son capital de 1.600.000 fr. à 5 millions, pour réaliser l'absorption de la Société Française de Machines Outils, projette de nouvelles acquisitions qui vont exiger encore une augmentation de capital et l'émission d'obligations. Une Assemblée extraordinaire est convoquée à cet effet pour le 7 février.

L'action *Bouze* est rarement cotée, mais elle vaut, quand elle l'est, à 360; cette Société qui s'occupe d'alliage de métaux précieux, voit son activité se développer avec régularité. Rappelons que le dividende du dernier exercice a été de 18 fr. 75 contre 17 fr. 50 précédemment. *L'Affinage de Métaux* est soutenu à 700.

La dépression qui pèse sur la plupart des régions industrielles n'affecte d'aucune manière la situation industrielle de la Russie qui s'est montrée particulièrement brillante en 1913. Les commandes reçues en 1913 pour le Prodama est totalisent par 152 millions 243.777 pouds contre 125.964 108 pouds en 1912, soit une augmentation de 31.3 0/0. Il a été commandé 46.26 millions de pouds de rails contre 27.02 millions; 27.21 millions de pouds de tôle de fer contre 16.12 et 57.63 millions de pouds de fer assorti contre 50.75 millions, etc. Les valeurs industrielles ont conservé de bonnes dispositions, consolidant, en grande partie, la reprise de la semaine précédente.

La *Hartmann* se retrouve à 604 contre 599. La *Maltzof* s'inscrit à 80 contre 798. *Toula* est en vive avance de 9 4 à 1032 à l'annonce que le dividende de l'exercice 1913-14 sera de 27 roubles contre 22 rb. 50 pour 1912-13; la nouvelle paraît pour le moins prématurée, car tout en reconnaissant que les usines de la Société sont actuellement surchargées de commandes, il ne faut pas oublier que l'exercice ne prend fin que le 30 juin et que ce n'est pas avant le mois de septembre ou octobre que le Conseil arrête la répartition des bénéfices.

Taganrog se négocie à 637 contre 648; ainsi qu'on l'a vu plus haut, nous remettons au point les bruits mis en circulation cette semaine. Les *Tubes et Forges de Sosnowice* sont restées soutenues à 741, intéressantes à ce cours.

Les *Forges et Aciéries du Donetz* passent de 1165 à 1191. La *Dniépropétroffine* s'avance de 3.000 à 3.125. La *Provid'nce Russe* (série A) se ranime à 360. La *Russie-Belgique* est soutenue à 1845. Les prévisions du Conseil d'administration sur les affaires de l'exercice en cours se réalisent largement. De nombreux ordres seraient parvenus aux usines durant les premiers mois de cet exercice. D'ailleurs, les réfections des hauts fourneaux qui ont eu lieu en 1912-1913 ne sont pas nécessaires cette année et l'approvisionnement en combustibles ne suscite plus de difficultés comme précédemment.

Les Wagons de Saint-Pétersbourg reviennent de 317 à 314; la *Russo-Baltique* s'inscrit à 750.

Les *Usines Franco-Russes* conservent la plus grande partie de leur reprise à 740. Les parts *Chantiers de Nicolas* se traitent à 66.50, à la veille de leur échange contre des actions, échange qui aura lieu à partir du 1^{er} février.

Les charbonnages russes sont très fermes, et prennent tous une avance sensible : *Ekaterinovka* de 744 à 755; *Prokourov* privilégiée de 489 à 498, l'action ordinaria de 201 à 210.

Czeladz (Pologne Russe) passe de 2300 à 2340, le Conseil ayant décidé de proposer à la prochaine Assemblée de porter le dividende à 120 fr. contre 110 fr. l'an dernier.

Les valeurs de cuivre ont bénéficié d'une certaine activité : la *Cape Copper* se maintient à 113. L'augmentation du capital à laquelle cette Société va procéder du 5 au 25 février lui permettra, entre autres choses, de perfectionner l'outillage de sa nouvelle mine indienne et d'y monter une usine de concentration. Les 60.000 actions nouvelles seront émises à £ 3.10 et réservées aux actionnaires à raison d'une action nouvelle pour six anciennes. *Corocoro* reste soutenue à 18.25; *Huelva* à 17; *Mount Elliott* accentue sa reprise de 92 à 94.75, sur le bruit que cette Société aurait acquis une nouvelle concession en Australie. *Whim Well* se traite à 12. *Naltagua* conserve toute sa fermeté à 63.

Dans le groupe des mines russes, *Spassky*, dont la production de décembre s'est élevée à 402 tonnes contre 404 tonnes précédemment, accentue sa reprise de 71.50 à 75; le *Caucase* de 420 à 428.

Parmi les mines pyritiques, *Tharsis* gagne deux points à 174.50; le *Montecutini*, qui maintiendra vraisemblablement son dividende à 7 lire malgré l'augmentation sensible de ses bénéfices, est soutenue à 132. Parmi les filiales de Cuivre et Pyrites, *Pená* s'inscrit à 25; *San Miguel* à 23; *San Platon* à 154. L'action *Mason and Bury*, qui se négocie à Londres, est passée de £ 3.7/8 à £ 4.

Les mines porphyriques ont encore fait preuve cette semaine d'une fermeté exceptionnelle et ont consolidé leurs plus-values antérieures : la *Miami* a gagné 3 points à 130 et la *Chino-Copper* 1 point à 217.50, *Ray* s'est maintenue à 101, *Utah Copper* a accentué sa reprise de 283 à 286.50, sur le bruit non confirmé encore, que son dividende trimestriel allait être porté de 75 cents à 1 dol.

Dans le groupe des valeurs de zinc, la *Vieille-Montagne* a perdu une dizaine de francs à 964, le dividende du dernier exercice paraissant devoir être légèrement inférieur au précédent, fixé à 50 fr. Les *Zincs de Sitésie* restent à 1400. *L'Asturienne des Mines* à 3340.

L'action de jouissance *Ain-Aiko* se négocie à 109 et la part à 93. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 19 février. Il lui sera proposé de porter le capital de 2 à 3 millions par la création de 10.000 actions nouvelles de 100 fr. qui seront vraisemblablement émises aux environs de 125 fr. Étant donné que tout le capital ancien a été remboursé, les actions nouvelles se trouveront privilégiées par rapport aux anciennes. Cette augmentation de capital a pour but de permettre à la Société d'Ain-Barbar, dont *Ain-Aiko* possède les 6/7 du capital, la mise en valeur de ses concessions. L'ordre du jour comprend en outre la nomination d'administrateurs; nous croyons savoir que cette nomination sera la consécration de changements survenus dans la direction de la Société, direction exercée jusqu'ici par le fondateur de l'affaire.

Dans le groupe des valeurs de plomb, les actions *Ouasta et Mesloula*, qui émigreraient bientôt, dit-on, au parquet, ont été calmes à 90 et les parts à 603. La *Balia-Karaïdin* est soutenue à 515, l'augmentation de la production et la fermeté des prix du métal ayant dû exercer une influence favorable sur les résultats du dernier exercice.

La *Société Minière et Métallurgique de Villemagne* s'inscrit à 87. Les actionnaires sont convoqués pour le 9 février, en Assemblée extraordinaire, en vue d'autoriser le Conseil à porter à 2 millions de francs le capital-obligations. Le capital-actions a été récemment élevé de 2.800.000 à 3.200.000 fr.

Les actions *Mines et Produits Chimiques* sont bien tenues à 138. On espère que l'exercice clos le 31 décembre donnera de bons résultats en raison du développement de la production de la mine de fer de Bray-sur-Orne.

Les *Mines de fer de Heras-Santander* restent fermes à 356. La production de 1913 a atteint 116.000 tonnes; les expéditions se sont élevées à 125.000 tonnes. La Compagnie prend ses dispositions pour que l'exploitation annuelle soit augmentée progressivement jusqu'à 140.000 et 150.000 tonnes.

L'action *Ticapampa* (Mines d'argent au Pérou) reste inscrite à 70. La production des deux derniers exercices s'établit ainsi :

	1912	1913
Argent.....kilos.	16.000	18.100
Galène.....tonnes.	415	217
Céments.....tonnes.	63	51

Dans le groupe des valeurs de pétrole la tendance est restée soutenue : *Bakou* passe de 1890 à 1903 sur le bruit d'un dividende de 55 roubles contre 45. *Lia-nosoff* de 602 à 666. *Russian Oil* reste à 47. Les *Pétroles de Groznyi* accentue sa reprise de 2975 à 3025 l'action privilégiée et de 2830 à 2905 l'action ordinaire. C'est seulement pour l'écoulement de certains produits — la kéroline et le mazout — à l'intérieur de la Russie, dont le contrat de vente vient à expiration fin décembre prochain, que la Société Akhverdoff utiliserait les installations Dembot qu'elle doit acquérir et pour autant que le contrat en cours ne se renouvelera pas ou ne pourrait se faire avec une autre firme. En ce qui concerne la benzine et la kéroline pour l'exportation, les contrats de vente ont encore plusieurs années à courir.

Les actions *Colombia* s'inscrivent à 1763 contre 1825; tandis que la réparation des sondes se poursuit, la production atteint actuellement de 6 à 7 wagons par jour; d'autre part, nous croyons savoir que le Conseil aurait décidé d'affecter aux travaux neufs une somme de quatre millions, ce qui porterait à cinq millions le total des sommes employées à la mise en valeur des terrains de la Société. *L'Omni* reste à 706.

La Spies a peu varié à 27.25.

La Franco-Wyoming s'échange à 138 la privilégiée et 58 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres est nettement orienté vers la hausse. Les 950 tonnes de caoutchouc de plantation, offertes aux ventes aux enchères de cette semaine ont été facilement absorbées à des prix supérieurs de deux à trois deniers à ceux des ventes précédentes. Au marché journalier le *Standard Crêpe* qui se traitait la semaine dernière à 2 sh. 4 1/4 d. a accentué sa reprise à 2 sh. 5 1/2 d. La situation technique du marché du caoutchouc reste très satisfaisante. Les arrivages du Brésil, en janvier, sont inférieurs d'un millier de tonnes, soit d'environ 30 0/0 à ceux de l'an dernier et la consommation mondiale devra se ressentir favorablement du retour de confiance qui se manifeste sur tous les marchés, aidé par la détente monétaire et surtout de la reprise des affaires aux Etats-Unis, qui consomment à eux seuls près de la moitié du caoutchouc produit dans le monde.

Les valeurs de caoutchouc de plantation ont esquissé une reprise cette semaine, mais à la veille de la liquidation elle n'a pas pris l'ampleur que justifie la récente avance du prix de la matière première. Ce n'est probablement que partie remise.

Les actions Malacca semblent toujours les plus intéressantes du groupe. Elles terminent en reprise d'une dizaine de francs, vers 130 les ordinaires et 123 les privilégiées. La reprise du caoutchouc est très favorable à cette Société qui est le plus gros producteur du monde. La production actuelle correspond à 9 livres de caoutchouc par année pour chaque action Malacca.

Les actions Kuala Lumpur ont repris de 100 à 109. La production actuelle de cette Société correspond à 6 livres seulement de caoutchouc par année pour chaque action.

Les trusts sont fermes aussi : la Société Financière des Caoutchoucs a repris de 91 à 97 et l'Eastern Rubber de 16 à 17.

Les Etablissements Hutchinson se négocient à 705 l'ordinaire, la privilégiée étant sans échanges. Certains organes annoncent d'ores et déjà que les bénéfices du dernier exercice présentent une augmentation très sensible sur le précédent, susceptible de justifier une augmentation des dividendes fixés l'an dernier à 30 fr. par action privilégiée et 40 fr. par action ordinaire. Nous ferons observer qu'il est difficile de connaître les résultats d'un exercice qui ne prendra fin que le 28 février et que, en tous les cas, le dividende des actions de préférence ne saurait être augmenté, ce titre n'ayant droit qu'à un intérêt cumulatif de 30 fr.

Les Cinématographes Eclipse s'inscrivent à 131 l'action et 78 la part. Cette Société a réalisé en 1912-13, un bénéfice net ayant amortissements de 595.912 fr., au lieu de 467.875 fr. en 1911-12. Le bénéfice net après amortissements et adjonction faite des dividendes des filiales ressort à 489.755 fr. contre 352.697 francs. Dans ces conditions, il est probable que le dividende de l'exercice sera augmenté. Rappelons que, l'an dernier, il avait été réparti 11 fr. par action et 12 fr. 50 par part de fondateur ce qui absorbait 180.000 fr. seulement. On prête au Conseil l'intention de distribuer au moins 12 fr. par action.

L'action Sud-Russe finit aux environs de 1600. Cette Société procède actuellement et jusqu'au 14 février à l'émission de 5.000 actions nouvelles de 500 fr. ou 187 rb. 50 ; ces actions sont réservées aux porteurs actuels, à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes, au prix de 1.100 fr. payables moitié en souscrivant et moitié le 10 janvier 1915, avec faculté de libérer les titres par anticipation. Les actions nouvelles ne participeront aux bénéfices sociaux qu'à partir de l'exercice commençant le 1^{er}/14 janvier 1916 et, en attendant, elles toucheront un intérêt intercalaire de 5 0/0 par an sur les sommes versées. Cette augmentation de capital servira à l'amélioration et au développement des usines à soude de la Société ; l'augmentation de la consommation favorisée par l'abaissement des prix nécessite, en effet, l'accroissement des moyens de production.

**

La Lucette reste à 84.

Les actions ordinaires Châtelet se traitent à 85, les actions privilégiées à 92, sans changement.

Les actions Bellière sont revenues de 120 à 112 et les parts de 55 à 46.

Par suite des rachats du découvert qui s'était formé à la suite de la défaillance de la Société Auxiliaire de Crédit, les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* avaient tout d'abord repris, mais reviennent en clôture à 270 contre 267 l'action et de 74 contre 75 la part.

**

Voici le cours des valeurs à l'émission traitées au marché en banque :

Ville de Constantinople 5 0/0 1913..... 476
Serbe 5 0/0 1913 467

Finances des Etats Brésiliens

La brusque détente monétaire qui vient de se produire à Londres, le succès qui a accueilli sur cette place un emprunt 5 0/0 de £ 4.200.000 émis par l'Etat de São-Paulo, font penser qu'un gros emprunt brésilien pourra être réalisé dans le courant de cette année en Europe ou aux Etats-Unis. Cette opération est, en effet, indispensable au Brésil pour qu'il puisse traverser sans encombre la passe difficile du printemps, alors que les exportations de caoutchouc sont terminées et que celles du café n'ont pas encore commencé. Et, cette année, la balance commerciale du Brésil sera d'autant plus défavorable que les prix des deux principaux produits ont considérablement fléchi. Il convient, à ce point de vue, de suivre attentivement, au cours des mois prochains, les variations de la Caisse de conversion qui reflètent celles de la balance monétaire du pays. Il y a un an, la réserve de cette Caisse atteignait £ 25 millions ; depuis lors elle a régulièrement fléchi jusqu'à £ 19.700.000 à la fin de l'année dernière ; mais elle s'est relevée à £ 20 millions il y a trois semaines. Ce niveau est assez élevé pour écarter au moins provisoirement toute crainte sérieuse au sujet de la stabilité du change.

Mais si l'Etat fédéral peut, à la rigueur, trouver du crédit en Europe, et aussi deux ou trois Etats provinciaux dont la situation économique est à l'abri des vicissitudes du café et du caoutchouc, par suite de la variété de leur production, il n'empêche que quelques Etats, parmi ceux qui sont adonnés spécialement à la culture du caoutchouc ou du café, se trouvent aux prises avec une situation financière d'autant plus difficile qu'ils ne doivent compter pour se tirer d'embarras que sur leur propre crédit et peu, sinon pas du tout, sur l'assistance de l'Etat fédéral. Il convient donc d'examiner les Etats du Brésil, au point de vue de la confiance qu'on peut avoir en leur avenir, selon leur situation économique et leur gestion financière. On peut les classer en trois groupes, selon qu'ils se livrent principalement à la culture du caoutchouc ou du café ou bien qu'ils s'adonnent à d'autres cultures.

L'Amazone et le Para produisent principalement du caoutchouc. Ces deux Etats devaient être frappés les premiers par les conséquences désastreuses pour leurs finances de la baisse du prix de cet article, d'autant que les ressources budgétaires de ces deux Etats sont exclusivement alimentées en grande partie par des droits d'exportation *ad valorem* dont le produit a fléchi proportionnellement à la baisse du Para et à la réduction simultanée des exportations. Aussi la situation financière de ces deux Etats inspire-t-elle certaines inquiétudes. Nous avons annoncé que l'Etat de Para s'était trouvé dans l'impossibilité de rembourser des bons du Trésor venant à échéance le 1^{er} janvier dernier. Néanmoins, le 5 0/0 Etat de Para, coté en banque, reste relativement bien tenu à 430, ce qu'il doit sans doute à son bon classement, alors que le 5 0/0 Etat de l'Amazonie 1906, qui se traite sur le même marché et qui avait fléchi au-dessous de 300, ne cote pas plus de 310.

Les Etats se livrant principalement à la culture du café sont au nombre de quatre : ceux de Rio-de-Janeiro, de São-Paulo, d'Espírito-Santo et de Minas-Geraes. Négligeant l'Etat de Rio-de-Janeiro qui n'a pas émis d'emprunt sur notre place, mais à Londres seulement, nous passons tout de suite à l'Etat de São-Paulo. Celui-ci est le plus riche du Brésil ; ses habitants, laborieux et énergiques, ont compris depuis longtemps le danger que constitue la monoculture : depuis quelques années, ils se livrent avec succès, en outre de la culture du café, à celle du blé, du riz, du maïs et aussi du coton ; ils font aussi de l'élevage. Aussi, malgré les déficits permanents par lesquels se soldent les budgets de cet Etat, et son entêtement à vouloir « valoriser » le café, a-t-il pu maintenir son crédit à peu près intact. Cet Etat vient en effet d'émettre à Londres un nouvel emprunt en bons du Trésor 5 0/0 de £ 4.200.000 au taux de 97 0/0 avec un grand succès, au point que cet emprunt fait une prime de 1 5/8 sur le taux d'émission. Les rentes de l'Etat de São-Paulo se tiennent au parquet avec fermeté : le 5 0/0 1905 à 484 ; le 5 0/0 1907 à 470 ; le Bon du Trésor à 484. L'Etat d'Espírito-Santo n'a pas encore suivi l'exemple du précédent Etat : ses ressources agricoles se bornent à peu près exclusivement au café. Cet Etat est représenté sur notre place par deux fonds : le 5 0/0 1894, qui doit à son faible montant, 17 1/2 millions, d'être soutenu à 493. Le 5 0/0 1908 de ce même Etat est coté en banque à 430.

Le quatrième Etat qui cultive principalement le café est celui de Minas-Geraes, mais il se trouve dans des conditions particulières qui méritent qu'on s'y arrête un peu. En effet, les exportations totales de Minas-Geraes ont atteint en 1912, 237.444 contos, soit 400 millions de francs, dont celles de café représentent seulement 111.826 contos, c'est-à-dire sensiblement moins de la moitié du total. Le reste des exportations est représenté par les produits des plus variés, depuis ceux de l'élevage, les céréales, les métaux et jusqu'aux produits industriels ; cette province a pu créer déjà, en effet, des industries qui sont déjà florissantes. Une telle variété de productions met cet Etat à l'abri de toute crise grave, comme peut en causer la dépréciation d'un produit unique. Quant à ses finances, le Gouvernement s'est toujours efforcé de les bien administrer : tandis que le déficit existe d'une façon endémique dans les budgets des autres Etats, il est l'exception dans celui de Minas. L'exercice financier 1912, comportant 29.262 contos de recettes, se présente en légère insuffisance de 78 contos, soit à peine 130.000 francs. La charge de la dette extérieure ne dépasse pas un cinquième des dé-

penses du budget. La dette intérieure et flottante ne dépasse pas 60.000 contos, alors que les biens de l'Etat représentent une valeur un peu inférieure. En définitive, on peut envisager l'avenir de cette province avec confiance, malgré la baisse du café, et l'on peut trouver exagérée la dépréciation dont ses fonds ont été l'objet depuis la crise brésilienne : le 5 0/0 1907 se maintient relativement bien à 483, mais les deux 4 1/2 ont encore fléchi : le 1910 à 380, ex-coupon et le 1911 au même cours de 380. Nous n'hésitons pas à recommander ces deux titres.

Les autres Etats qui se livrent à des cultures diverses ne nous retiendront pas longtemps. Signalons celui de Bahia dont les ressources agricoles sont très variées : le principal produit de cet Etat est le cacao, viennent ensuite le tabac, le sucre et le café. Cet Etat, dont les budgets se règlent généralement en déficit, est représenté au parquet par le 5 0/0 1888 qui cote 450. L'Etat de Ceará cultive principalement le coton : le 5 0/0 1910 coté au parquet vient de rétrograder à 427. L'Etat de Pernambuco produit du tabac et du coton ; mais sa situation financière, déjà serrée avant la crise, a dû s'aggraver depuis qu'elle a éclaté. Les deux 5 0/0 de cet Etat, traités en banque, restent très faibles ; le 5 0/0 1905 a faibli à 391. Tous ces Etats ne jouissent que d'un crédit limité en Europe ; leurs dettes paraissent bien lourdes, vu l'exiguité de leur population et ils peuvent avoir à souffrir par contre-coup dans leurs finances de la crise économique dont souffrent les Etats producteurs de café et de caoutchouc.

On nous écrit de Londres :

Londres, le 29 janvier 1914.

La paix, en Europe, semble maintenant assurée et les marchés en Angleterre, Allemagne, Autriche, Belgique, Suisse, Suède et Danemark ont un ton plus ferme. Cette confiance dans l'avenir se reflète dans la réduction, ici, du taux de la Banque à 3 0/0.

Les premières valeurs semblent diriger le mouvement vers l'avance. Par exemple, le Bank of England Stock a gagné 8 points durant la semaine et est actuellement à 246. Nos lecteurs se souviendront, sans doute, que cette valeur, il y a deux ou trois mois, était à 230.

Le public, malgré la surprise, montre toujours une certaine hésitation, car il reste encore à attendre la liquidation des affaires au Mexique, et le crédit du Brésil est encore en doute.

Ceux qui connaissent bien les affaires du Brésil disent que tout danger est maintenant passé. Le Gouvernement et les financiers de ce pays ont eu le loisir de se livrer à d'amerles réflexions. Tous croient que le change se maintiendra à son cours actuel. A vrai dire, les valeurs brésiliennes ont reçu un certain support durant les derniers jours.

L'avance du mois dernier a été suffisante pour amortir 1 1/2 0/0 de la marge de 5 0/0 qui avait été comptée généralement par les Sociétés industrielles pour la dépréciation de leur portefeuille durant l'année dernière. Les emprunts anglais et indiens gagnent plus de 3 0/0, et les British Corporations Stocks environ 2 1/2 0/0.

Les emprunts coloniaux s'améliorent de 1 0/0 et les Chemins de fer pref. de 4 0/0.

Comme on le prévait la semaine dernière, les mines d'or de l'Afrique du Sud reçoivent un meilleur soutien depuis le règlement des troubles. Le Gouvernement a adopté une attitude énergique et le calme semble être assuré.

La marche ascendante des Chartered est certainement une preuve de la confiance dans les succès futurs des Compagnies rhodésiennes.

Le tableau ci-dessous indique très clairement la marche des valeurs de chemins de fer américains, dont le marché est toujours le plus excité de notre place.

Les prix indiqués sont ceux d'ouverture et de clôture pour les six jours, avec le gain net dans chaque cas :

	Commencement de la semaine	Fin de la semaine	Gain
Atchison Common...	99 1/2	102 1/2	3
— Pref.....	100 1/2	102 1/2	2
Baltimore Common..	94 1/2	100	5 1/2
— Pref.....	82	84	2
Chesapeake Common	65 1/2	69 1/2	4
Chicago G. W. Comm.	13	15	2
— Milwaukee....	105 1/2	108 1/2	3
Denver Common....	18 3/4	20 3/4	2
Erie Common.....	31 1/2	33	1 1/2
— 1 st. Pref.....	48 1/2	50 1/2	2
Great North. (U.S.A.)	131 1/2	133 1/2	2

Illinois Central.....	113	117	4
Louisville.....	140	144 1/2	4 1/2
Missouri Kansas.....	22	24 1/2	2 1/2
N. Y. Central.....	93 1/2	97 3/4	4 1/4
Norfolk and Western	105 1/4	107 3/4	2 1/2
N. Y. Ontario.....	28 1/2	32 1/2	4
Northern Pacific.....	113 1/2	119 1/2	6
Pennsylvania.....	57 1/2	59	1 1/2
Rock Island.....	15	17	2
Southern.....	26 1/2	27 1/2	1
— Pref.....	83 1/2	85 1/2	2
— Pacific.....	96 1/4	104	4 3/4
Union Pacific.....	162 1/2	156 1/2	4
Wabash Pref.....	10	13	3

Ces chiffres prouvent ce qu'un « rush » de quelques jours peut faire si le mouvement venant de New York est supporté par notre marché. Il est dû à la détente de l'argent et aussi au retour des spéculateurs, qui s'étaient tenus à l'écart pendant une longue période. Les prix indiqués ci-dessus sont ceux des six jours commençant le lundi 19, qui a été la première journée de cet essai de « boom ». Le commencement de cette semaine a vu une légère réaction mais elle n'a été que passagère. La nouvelle liquidation a commencé mardi et beaucoup ont profité de ce nouveau délai de temps (la quinzaine) pour essayer de faire quelques bénéfices sans avoir à débourser.

Il est assez curieux, toutefois, de constater une avance dans les valeurs de chemins de fer, tandis que les bilans de ces Compagnies accusent des diminutions dans les recettes.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances tout en ayant conservé un peu d'animation a été moins ferme et a subi quelques dépréciations.

Dans les Compagnies Incendie, la dépréciation a été moins sensible que dans les autres compartiments et nous n'avons relevé que deux cours avec une légère hausse. L'Abeille se retrouve à 1660 après 1675 ; l'Aigle à 3820 après 3900 ; la Foncière a regagné un peu de son avance à 1330 contre 1325 ; la Générale gagne 300 fr. à 4300 ; la Paternelle reste ferme à 3125 ; le Phénix réagit encore à 3025 ; la Nationale après une tentative de hausse, termine à 2127 son dernier cours et l'Union perd 20 fr. à 3980.

Parmi les Compagnies Vie, un mouvement a été assez actif, mais nous le disons plus haut, sans manifester de plus-values.

L'Aigle s'est maintenue à 155 ; la Foncière, après avoir perdu jusqu'à 15 fr. au cours de la semaine, rattrape en terminant à 190 sa dernière cote ; la France n'a pu conserver son avance et revient à 600 ; la Générale s'est échangée chaque jour à 8000 ; le Monde aussi réagit à 221 contre 231 ; le Phénix suit également le mouvement de recul à 10700 contre 11150 ; l'Union, toutefois se maintient à 8800 ainsi que la Nationale à 8000 et l'Urbaine (non libérée) perd la petite avance qu'elle avait prise à 680.

Quant aux Compagnies Accidents, elles ont été très peu traitées. La Prévoyance a eu un marché actif et très ferme à 640, l'Urbaine et la Seine, malgré la prévision d'une légère augmentation de dividende, retournent à 1000 contre 1030 et la Foncière-Transports perd 5 fr. à 465.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.660 fr. ; Aigle 3.820 fr. ; Confiance 601 fr. ; Foncière 1.330 fr. ; France 1.022 fr. ; Générale 4.300 fr. ; Métropole 800 fr. ; Monde 385 fr. ; Nationale 2.127 fr. ; Nord 3.340 fr. ; Paternelle 3.125 fr. ; Phénix 3.025 fr. ; Providence 1.157 fr. ; Soleil 2.935 fr. ; Union 3.980 fr. ; Urbaine 2.500 fr. ; Union et Phénix Espagnol 360 fr.

Vie — Abeille 1.167 fr. ; Aigle 155 fr. ; Caisse Paternelle 210 fr. ; Confiance 175 fr. ; Conservateur 3.800 fr. ; Foncière 190 fr. ; France 600 fr. ; Générale 8.000 fr. ; Monde 221 fr. ; Nationale 8.000 fr. ; Nord 234 fr. ; Patrimoine 100 fr. ; Phénix 10.700 fr. ; Soleil 1.430 fr. ; Union 8.800 fr. ; Urbaine (libérée) 1.600 fr. ; Urbaine (non libérée) 680 fr.

Accidents. — Abeille 1.710 fr. ; C^o des Assurances Générales 415 fr. ; Patrimoine 580 fr. ; Prévoyatrice 2.780 fr. ; Prévoyance 640 fr. ; Providence 2.051 fr. ; Secours 325 fr. ; Soleil-Sécurité Générale 480 fr. ; Urbaine et Seine 1.030 fr. ; Foncière-Transports 465 fr.

Gréle et Divers. — Abeille 474 fr. ; Confiance 200 fr. ; Réunion Française 281 fr.

Chronique des Mines d'Or

Après quelques alternatives de fermeté et d'hésitation, la cote des mines d'or sud-africaines finit par s'orienter franchement vers la hausse et presque toutes les valeurs finissent la semaine en plus-value sensible par rapport aux cours précédents. Il semble

donc, sauf événement imprévu, que le marché des mines d'or entre dans une ère d'activité, à la faveur de laquelle les bonnes valeurs sont appelées à bénéficier d'une hausse justifiée par leur rendement élevé.

Mines d'affleurement et deep levels.

L'East Rand reprend rapidement à 57 fr. 75. Elle paraît attrayante, à ce cours, en raison de son revenu élevé (12 0/0 environ).

La Robinson Gold se maintient à 71 fr. 50.

La Modderfontein B est très ferme à 112 fr. 50. C'est, actuellement, une des meilleures valeurs du groupe. Sur la base de son dernier dividende semestriel de 5 sh., elle se capitalise à près de 12 0/0, avec chance d'augmentation ultérieure quand le moulin actuel de 80 pilons, dont la capacité ne répond nullement à l'importance de la propriété, aura été agrandi.

La Simmer and Jack reste cotée aux environs de 16 fr., cours paraissant susceptible d'une nouvelle plus-value, malgré la courte durée de la mine.

La Meyer and Charlton, qui se traite au comptant à 142 fr., offre, à ce cours, un revenu brut annuel de plus de 12 1/2 0/0 sur la base de ses répartitions de 1913. En ce qui concerne la durée d'exploitation de sa mine, il convient, pour la calculer, de tenir compte de ce que les filons sont traversés par des failles assez nombreuses, de sorte que, si l'on se base sur la quantité de minerai utilisable extraite des niveaux supérieurs, la contenance par claim s'élèverait aux environs de 60.000 tonnes. Sur la base des broyages de 176.000 tonnes par an, en chiffres ronds, la quantité de minerai disponible correspondrait à une durée probable de 13 à 14 ans environ.

La Langlaagte Estate termine très calme à 29 fr. et la Witwatersrand (Knights) à 94 fr.

La New Kleinfontein, qui se prépare à absorber ses deux voisines, l'Apex et la Benoni, vaut 30 fr. 75.

La Crown Mines se relève vivement en clôture à 165 fr., venant de 163 fr. Après sa fusion avec la Robinson Gold, cette Compagnie aura 180.000 actions de plus qu'actuellement à rémunérer, mais, ainsi qu'en le fait observer, il ne faut pas oublier qu'elle continuera de faire marcher pour son compte le moulin de la Robinson ; et qu'en l'alimentant avec le minerai de cette dernière Société, ou avec le sien, elle réalisera des bénéfices qui dépasseront facilement les £ 99.000 qu'exigera annuellement le paiement d'un dividende de 11 sh. à chacune des 180.000 actions nouvelles.

La Robinson Deep qui est à la veille de détacher son coupon semestriel de 2 sh. 6 d. (3 fr. 10) par action, est bien tenue à 42 fr.

La Village Deep s'inscrit à 50 fr. La diminution des bénéfices mensuels de cette Compagnie n'est nullement due à un appauvrissement du minerai en profondeur, et il suffirait d'une main-d'œuvre noire un peu plus abondante pour revoir bientôt des bénéfices aussi élevés qu'autrefois.

La Ferreira Deep reprend de 61 fr. 25 à 62 fr.

La City Deep est très ferme à 82 fr. 75. Ce sont les ouvriers indigènes qui font défaut à cette Compagnie pour obtenir des résultats supérieurs à ceux qu'elle enregistre présentement. On peut donc espérer qu'à la faveur du retour des travailleurs noirs, la City Deep va être à même de réaliser bientôt une augmentation dans ses bénéfices. En attendant, ses développements restent satisfaisants et les teneurs se maintiennent d'une manière encourageante.

La Brakpan conserve toute son avance antérieure à 74 fr. 75. On sait que les dernières nouvelles reçues de cette Compagnie sont nettement plus favorables.

Compagnies territoriales, Trusts, etc.

La Rand Mines qui avait reculé un moment à 153 fr., sur des réalisations de position, s'avance en clôture à 162 fr., coupon semestriel de 6 fr. 85 attaché.

La Goldfields est également mieux à 67 fr. Le rapport de la South African Gold Trust pour l'exercice clos le 31 décembre dernier déclare que le bénéfice net réalisé sur les opérations, et qui provient presque entièrement des dividendes produits par les placements et des intérêts, s'élève, déduction faite du service de la dette obligataire et des charges, à £ 99.129. Après paiement du dividende aux actions privilégiées et des impôts français, il reste £ 68.397 qui jointes au solde reporté de £ 63.444 donne un total disponible de £ 131.841. Cette somme servira à amortir la moins-value du portefeuille, de sorte qu'il ne pourra pas être distribué de dividende aux actions ordinaires.

La Central Mining reprend à 219 fr. et l'Association Minière à 244 fr.

La Chartered, qui donne lieu depuis quelques jours à grosses transactions, vaut 27 fr. 75.

La Transvaal Land s'améliore à 30 fr. 75, avec un certain courant d'affaires.

Chronique du Centre

Lyon, le 29 janvier 1914.

MÉTALLURGIE. — La clientèle revient peu à peu aux affaires, mais ce n'est pas dans le compartiment métallurgique qu'elle opère actuellement. On trouve généralement les prix des grandes valeurs de la région suffisants en présence de la crise industrielle qui, sans être à l'état aigu, est cependant indéniable surtout dans l'Est où l'on compte en ce moment en Meurthe-et-Moselle vingt hauts fourneaux hors feu contre 15 à pareille époque de l'année dernière. Les ventes du Comptoir des Poutrelles, d'après la circulaire Renaud, ont été de 335.000 tonnes en 1913 contre 390.000 en 1912. Nous retrouvons la Marine-Homécourt à 1736. Suivant la circulaire précitée, le Ministre de la Marine a récemment visité dans les bureaux d'études de la Compagnie, le modèle en bois de la nouvelle tourelle à 4 canons de 340, établie par M. Dupont, ingénieur chef de ce service et qui est en même temps qu'un appareil colossal, une merveille de mécanique de précision. Les nouveaux cuirassés armés de ces tourelles pourront cracher d'une seule « bordée » 8.640 kilogrammes de métal. Le Creusot n'a pas varié à 2030. Cette Société participerait, dit-on, à l'augmentation du capital de 7 millions à 18 millions de roubles des Chantiers de Newcastle. A signaler une légère amélioration de la Société de l'Horme et Buire à 195, dont les résultats de l'exercice ne tarderont pas à être connus. La part s'est également raffermissée à 205. Franche-Comté gagne une fraction à 170. Les Acieries de Firminy se sont maintenues à 1319 et les Acieries de Saint-Etienne, qui avaient fléchi momentanément à 1350 sur un ordre de vente sans contre-partie, n'ont pas tardé à reprendre leur cours précédent de 1425.

Les valeurs d'aluminium clôturent en meilleure tendance. La Société Générale des Nitrures reprend de 2400 à 2450, hors Bourse. Froges passe de 1700 à 1730 et Péchiney de 1155 à 1176, après 1198 au plus haut. La Société du Giffre s'inscrit également en légère avance à 1050. Les ventes d'aluminium en 1913 ayant absorbé toute la production, il n'existe, pour ainsi dire, aucun stock ; aussi, malgré le ralentissement général des affaires, la situation de l'aluminium est-elle toujours favorable, aussi bien en France qu'à l'étranger. Cette fermeté ne peut qu'être entretenue par les froids rigoureux qui restreignent, quand ils ne l'arrêtent complètement, la production.

Dans le groupe des moteurs d'aviation, les cours du Moteur Gnôme n'ont encore que fort légèrement progressé, de 2770 à 2797.50. Il vient d'être procédé à Villacoublay aux essais du monosoupape Gnôme. Ce nouveau moteur se fait remarquer par l'absence de vibrations et comporte un ralenti dont le fonctionnement est parfait à toutes les altitudes. Le fantôme de la concurrence s'évanouit donc de jour en jour en présence des progrès incessants de la Société et de son avance sur tous les autres constructeurs. Au second Parquet nous enregistrons une légère amélioration sur le Moteur du Rhône à 226, ainsi que sur le Moteur Burlat à 70. Hors Bourse, le Cyclone s'est également relevé de 85 à 100.

Les valeurs d'automobiles ne font pas preuve d'une plus grande fermeté que la semaine précédente. Les actions Th. Schneider ont fléchi à 70, le Conseil ayant proposé à l'Assemblée du 23 janvier de ne pas distriuer de dividende cette année et de porter le montant des bénéfices s'élevant à 358.324 fr. 55 à la réserve pour consolider le fonds de roulement, qui a été fortement diminué par suite de l'augmentation importante des immobilisations et des stocks de marchandises. Pilain a repris de 93 à 102, par suite des achats d'un groupe cherchant à s'assurer la majorité pour l'Assemblée du 5 février prochain. Rochet clôture à 591 et Brasier à 87.50.

CHARBONNAGES. — Les producteurs se refusent à toute concession de prix demandée par les acheteurs, ce qui fait trainer le renouvellement des contrats. Dans le bassin de Saint-Etienne, on augmente même les prix et on vient de décider une hausse de 1 fr. pour toutes les catégories nécessaires à la métallurgie. La production serait maintenant insuffisante pour les besoins de la région. Le marché des valeurs houillères de la région reste toutefois dans le marasme, et les négociations sont réduites au minimum. Blanzy clôture à 685, la Loire à 232, Montrambert à 636, la Péronnière à 445 et Saint-Etienne à 446. La Boule, seule, est recherchée à 1855.

Calme plat également dans le groupe des charbonnages étrangers qui se maintiennent simplement à leurs cours précédents.

MINES MÉTALLIQUES. — La hausse toute spéculative de la Compagnie Minière du Congo Français n'aura été encore qu'un feu de paille. En clôture, on rétro-

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

Du 15 au 21 janvier 1914 (* semaine).

LIGNES	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la Cie des Omnibus et Tramways de Lyon.....	211.270 90	223.179 95	>	11.8 9 05	683.610 85	701.072 40	>	17.461 55
Tramways de Lyon à Neuville..	3.268 10	3.789 50	>	521 10	11.490 70	12.548 45	>	1.057 65
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire.	1.951 40	2.100 20	>	208 80	6.969 80	7.415 75	>	445 95
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.471 95	4.654 60	>	182 65	13.794 70	14.748 65	>	953 95
Funic. de Lyon Croix-Pâquel...	4.435	4.764 20	>	329 20	13.297 40	14.531 50	>	1.239 10

grade vivement, l'action à 175 et la part à 276. La Compagnie Minières de l'Orb a repris de 148 à 160. On a démenti officiellement le bruit d'un incendie sur sa concession. Le montage du matériel de la laverie se poursuit activement malgré la rigueur de la température. On peut prévoir la mise en marche de cet important atelier de concentration mécanique pour fin février ou les premiers jours de mars. Aussitôt la laverie au point, l'exploitation sera mise sur le pied de 100 tonnes par jour et la Société entrera dans une ère nouvelle.

Au second Parquet les réalisations ont de nouveau dominé sur les titres *Suberbie* qui clôturent au plus bas cours, l'action à 260 et la part à 71. Ils ne peuvent échapper aux attaques qui viennent de se reproduire sur toutes les valeurs dépendant du même patronage. Signalons l'introduction à notre cote, cette semaine, des actions *Signiri* qui terminent à 44. *Bandama* (Côte d'Ivoire) se présente à 52 en petite amélioration. *Minas Castilla* est revenue de 500 à 480 sur quelques prises de bénéfices.

VALEURS DIVERSES. — Le Sociétés caoutchoutières ont décidément une meilleure allure. *Bergougnan* a retrouvé, à 1500, une cotation plus adéquate à sa valeur intrinsèque et *Thorillon*, depuis si longtemps dans l'ombre, a été l'objet d'achats discrets à 42. On a remis en circulation le bruit de son absorption par une autre grande firme caoutchoutière.

Dans le groupes chemin de fer et tramways la spéculation s'est emballée un peu hâtivement, croyons-nous, sur les actions O. T. L. qui ont progressé jusqu'à 720, pour revenir en clôture à 705. Comme nous l'avons déjà fait ressortir, on semble vouloir escamper uniquement les recettes à provenir de l'exposition sans tenir compte des grosses dépenses qui vont incomber de ce chef à la Compagnie, telles que gares, voies supplémentaires, etc. Les obligations O. T. L. des diverses catégories ont été également recherchées, cette semaine, par l'épargne. Signalons dans le même groupe la reprise de *Valence* (Espagne) à 195. La Compagnie des Tramways Électriques de Vivierelles-Chazelles à *Saint-Symphorien-sur-Loire* a suspendu le paiement de ses obligations depuis 1913 et un Comité des obligataires est formé et convoqué les intéressés pour le 29 courant.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre clôture à 375. Pendant le mois de décembre 1913, sa production a été de 8.064 858 kwts contre 7.2265 kwts en décembre 1912, soit une augmentation de 817.938 kilowatts ou plus de 11 0/0. Le *Gaz de Lyon* termine à 745, sans changement et le *Gaz de Clermont-Ferrand* est demandé à 502.

Au second Parquet l'action *Sud-Russe* non estampillée se négocie à 1560 et les droits de souscription donnent lieu à des échanges fort actifs de 60 à 70 fr. Parmi les valeurs d'aviation l'*Hélice Intégrale Chauvière* jouit d'un marché de plus en plus large et finit à 126.50. Les *Casinos de Nice* sont délaissés, l'action à 639 et la part à 97.

FORGES et ATELIERS de la CHALÉASSIÈRE (Anciens Etablissements Biétrix, Leflai et C^e).

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Saint-Etienne le 11 novembre 1913. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1912-13 clôturé fin juin 1913 et fixé le dividende à 25 fr. par action. Ce dividende, qui est égal à celui de l'exercice précédent, est payable moitié, depuis le 15 novembre dernier et moitié au 15 mai prochain. Il s'applique aux 10.000 actions formant le capital social, alors que l'an dernier il ne portait que sur 8.000 actions seulement, les 2.000 actions nouvelles ayant été assimilées aux anciennes depuis mai 1913.

Les bénéfices nets de l'exercice 1912-13 se sont élevés à 453.946 fr. 05, supérieurs de 80.153 fr. à ceux de 1911-12 qui étaient de 373.793 fr. 01. Avec le solde reporté de l'exercice précédent, 50.000 fr., le total disponible était de 503.946 fr. 05. Sur la proposition du Conseil, les actionnaires en ont voté l'emploi comme suit :

Au compte de réserve.....	Fr. 22.697 30
Au compte d'amortissement.....	22.697 30
Dividende de 25 fr. par action.....	250.000 *
A la Gérance.....	23.782 70
Au Conseil de surveillance.....	4.756 55
Au compte d'amortissement, dotation supplémentaire.....	130.012 20
Solde à reporter à nouveau.....	50.000 *

Total égal..... Fr. 503.946 05

Voici le bilan au 30 juin 1913 comparé à celui de 1912 :

	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Terrains.....	Fr. 1.200.000	1.200.000 *
Immeubles, matériel, amortissements déduits	3.569.092 77	3.907.060 90
Travaux exécutés durant l'exercice	448.517 04	445.267 65
Profits et pertes sur actions et obligations	120.082 63	110.158 88
Frais d'émission	226.433 60	161.489 *
Actions et obligations diverses	2.784.283 15	2.735.151 50
Caisse et portefeuille	38.63 3 75	42.950 73
Débiteurs divers	4.106.172 24	3.676.863 04
Approvisionnements	544.336 65	585.894 30
Produits finis ou en cours	2.171.409 80	2.316.222 *
Fr. 15.208.981 63	15.181.058 *	
<i>Passif.</i>		
Capital-actions	Fr. 5.000.000	5.000.000 *
Obligations	4.142.500	4.045.000 *
Prime d'émission	120 000	*
Fonds de réserve	670.831 77	689.521 42
Créditeurs divers	3.501.175 65	3.337.067 53
Avances sur travaux en cours	1.370.681 20	1.605.523 *
Reliquat de profits et pertes	30.000 *	50 000 *
Bénéfices de l'exercice	373.793 01	453.946 05
Fr. 15.208.981 63	15.181.058 *	

FORGES ET ACIERIES DU CHAMBON-FEUGEROLLES (Loire) (CLAUDINON ET C^e)

Les actionnaires de cette Société se sont réunis, le 23 octobre dernier, en Assemblée générale annuelle ordinaire, au siège social, au Chambon-Feugerolles. Ils ont voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1912-13, clôturé fin juin 1913, et fixé le dividende à 70 fr. par action, même chiffre que l'année précédente. Ce dividende a été mis en distribution, comme d'habitude, en une seule fois, à la date du 15 décembre.

Les bénéfices nets de l'exercice se sont élevés à 811.667 fr. 90, en augmentation de 117.129 fr. 70 sur ceux de l'exercice précédent qui étaient de 694.538 fr. 19 c. Sur la proposition de la Gérance et du Conseil de surveillance, l'Assemblée générale a décidé de faire de ces bénéfices l'emploi suivant :

	1912	1913
A la réserve statutaire... Fr. 69.453 82	81.166 79	
Au compte d'amortissement statutaire.....	69.453 82	81.166 79
Dividende de 70 francs par action.....	252.000 *	252.000 *
Au gérant.....	48.600 *	48.600 *
Au compte de constructions nouvelles	255.030 55	348.734 32
Fr. 694.538 19	811.667 90	

Voici le bilan de la Société au 30 juin 1913 rapproché de celui de l'exercice précédent :

	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Immeubles, usines et matériel	Fr. Mémoire Mémoire	
Marchandises générales	2.273.299 35	3.401.748 45
Approvisionnements	57.388 *	52.661 30
Caisse et banques	689.195 49	286.109 68
Portefeuille titres.....	1.029.788 60	1.017.533 25
Effets de commerce	116.481 05	105.323 55
Débiteurs divers	1.232.969 63	1.641.089 13
Constructions nouvelles	1.013.455 51	758.424 96
Fr. 6.412.577 63	7.262.950 32	

	Passif.
Fonds social.....	Fr. 1.800.000 *
Réserve statutaire.....	609.752 38
Amortissement statutaire	293.390 62
Réserve spéciale	500.000 *
Fonds de prévoyance	147.130 40
Provision pour garantie de fournitures	300.000 *
Réserve pour fluctuations de cours	150.000 *
Créanciers divers	2.067.766 04
Bénéfices de l'exercice	694.538 19
	Fr. 6.412.577 63
	7.262.950 32

La situation financière de la Société est toujours, on le voit, des plus florissantes. Après attribution des bénéfices de l'exercice écoulé, le total des réserves et amortissements s'élève à 2.306.864 fr. En face d'un actif liquide de 6.500.000 fr., les créances exigibles ne figurent au passif que pour 2.500.000 fr. en chiffres ronds. La Société dispose, par suite, d'un fonds de roulement de 4 millions de francs. Il convient d'ajouter que les immeubles, les usines et le matériel sont complètement amortis et portés pour mémoire. Seules les constructions nouvelles figurent encore à l'actif, mais alors que l'an dernier elles étaient portées encore pour plus de 1 million de francs, elles ne figurent plus cette année, après répartition des bénéfices, que pour 409.690 fr.

M. Pasteur Joseph, membre sortant du Conseil de surveillance, a été réélu à l'unanimité.

Chronique du Nord

Lille, le 28 janvier 1914.

Si l'on doit s'attendre à une diminution de l' extraction pendant 1913, il faut constater cependant que les chiffres publiés dans notre dernier tableau ont contribué à consolider, tout au moins, les cours des combustibles. On se rend compte que les mines seront difficilement gênées dans de telles conditions par la concurrence étrangère et on s'explique qu'elles soient si peu disposées à baisser leurs prix. Elles viennent au contraire de fixer les prix pour la sucrerie et elles ont purement et simplement confirmé les conditions actuelles.

Les chiffres suivants permettent aussi de constater que ces houillères sont, somme toute, plus ponderées que leurs voisines belges, au point de vue des prix pratiqués.

La moyenne des prix de vente des diverses qualités en Belgique a été pour 1912, de 17 fr. 26; celle des mines du Pas-de-Calais était moindre, soit de 16 fr. 72; d'autre part, alors qu'en 1912 nos voisins avaient augmenté leur moyenne de 1 fr. 93, nos charbonnages n'avaient augmenté que de 0 fr. 51.

Quant à la Bourse, nous pouvons constater, dans l'ensemble, un léger mouvement de hausse, esquissé déjà la semaine dernière.

Aniche gagne 25 fr. à 2875; son mouvement de hausse continue; il est même monté à 2920.

Anzin, dont on peut dire que l'extraction est presque stationnaire, cote 7975 enregistrant également un gain de 25 points.

Bully-Grenay à 6245 continue sa progression et l'accentue même, puisque sa plus-value est de 90 points. En dehors des progrès de l'outillage, ce charbonnage s'est assuré, grâce à un service d'autobus qui s'étend à un rayon de 20 kilomètres au moins, le recrutement de la main-d'œuvre qui lui était nécessaire pour arriver au supplément d'extraction de 113.712 tonnes que nous avons enregistrés. Le 50° est à 126.

Bruay

de 16.400 tonnes et doit être soulignée, car elle est de 28 0/0.

Douchy répète le cours de 815.

Dourges prend un bénéfice de 7 points à 467.

1^{er} Drocourt est inchangé à 730; pour ce charbonnage, le supplément d'extraction est aussi notable.

Escarpeille gagne 7 points à 748; le déficit de 48.800 tonnes est important; mais il n'est finalement que de 5,5 0/0 et il ne s'éloigne pas de ce qu'il faut attendre de ce charbonnage dans les périodes difficiles.

Ferfay augmente de 6 points à 268.

Flines est en hausse de 2 fr. 50 à 67,50; la plus-value de l'extraction est de 5.000 tonnes, à noter pour ce petit charbonnage.

Lens a un bénéfice de 20 points à 1480 et la coupure suit à 151.

Lievin a une plus-value de 5 points à 4235; au contraire, la coupure rétrograde très légèrement à 141,75.

Marles 30 0/0 et 70 0/0 répètent leurs cours respectifs de 3170 et 4600, mais il faut noter qu'ils ont ascensionné jusqu'à 3200 et 4686 samedi dernier; au contraire, le 20^e enregistre une petite hausse à 233,50.

Meurchin augmente de 10 points à 2235; l'extraction a augmenté d'un millier de tonnes.

Ostricourt manque d'activité à 2830.

Vendin est à 87. La nomination de MM. Baily et Durant, administrateurs de Ligny, est officielle; rappelons que l'extraction journalière est de 50 tonnes et que l'on espère faire cette année 140.000 tonnes environ.

Vicoigne rétrograde à 1638 et le 10^e, au contraire, monte à 170,75.

Aux diverses, peu d'inscriptions: la *Lucette* à 84, *Karpathes* à 3095, *Dabrowa* à 2080.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 29 janvier 1914.

Loin de s'affaiblir, les bonnes dispositions de la semaine dernière s'affirment plus nettement; c'est au point que la spéculation professionnelle qui sommeillait s'est réveillée tout de suite et a affirmé le mouvement avec sa busquerie habituelle et plutôt inquiétante.

SIDÉRURGIE. — C'est ainsi que l'on se précipite sur les valeurs sidérurgiques comme si demain il ne devait plus s'en présenter sur le marché pour servir les amateurs; on trouve à s'essouffler en Angleur, en *Armes de Guerre*, en *Athus*, en *Aumetz*, en *Auto-Métallurgique*, en *Baume*, etc.

Les métallurgistes ne sont pas à pareille fête pour l'instant; ils y seront peut-être au printemps, du moins l'espèrent-ils, et encore; en attendant les commandes n'augmentent pas, et l'Etat retient ses ordres en wagons et locomotives sans égard à la crise grave des transports.

Signalons à ce propos que des prodromes de dissociation sont annoncés dans notre syndicat des aciers allié au *Stahlwerksband* allemand; on prétend qu'*Ougrée* et *Cockerill*, excédés du dumping allemand, secoueraient le joug syndical, tiendraient tête au « colosse » prussien et réclameraient la protection douanière de la Belgique. Nous enregistrons ce bruit, ou cette spéculation, sous réserve, en soulignant cette circonstance que les rapports actuels entre industrie et Gouvernement ne rendraient pas un arrangement dans le sens de la protection douanière aussi invraisemblable qu'il pouvait le paraître... avant les dernières élections par exemple.

Tout cela ne manquera pas de se préciser; pour l'instant la Bourse semble n'en avoir cure, elle obéit à ses prévisions de reprise, instinctives ou raisonnées, en tous cas encore mal définies mais nettement indiquées. Car du côté russe aussi la hausse l'emporte, sans être ni aussi générale, ni aussi marquée: jouissance *Olkovaia* 390, jouissance *Provvidence Russe* 230, ordinaire *Tarez-Koie* 368,50, capital *Toula* 305. On est moins catégorique en valeurs françaises, encore que de bonnes demandes favorisaient le *Matériel Franco-Belge* à 890, *Saultes* à 5300, les *Tôleries de Louvroil* à 585, les *Tubes à Louvroil* à 735, les *Ateliers Electriques du Nord et de l'Est* à 800 la part bénéficiaire, le *Métro* remontant parallèlement à 555.

En attendant que *Bonehill* retire des avantages des transformations actuelles, il est à prévoir que l'exercice en cours sera à peu près de nul rapport pour cette Société, dont la destinée jusqu'ici a été d'accuser des hauts et des bas passablement déroutant et qui s'expliquent par un outillage démodé et un certain décousu dans la direction.

Monceau et la *Fabrique de fer* auraient abandonné le projet de fusion précédemment indiqué; la première Société essaierait de demander à des bons de caisse

6 0/0 les fonds que l'émission décrétée mais non réalisée d'actions privilégiées n'a pu donner; la seconde prouverait à résoudre le problème de son extension en utilisant cinq hectares de terrains qu'elle a acquis des *Agglomérés Réunis*.

On entrevoyait pour *Braine-le-Comte* un dividende de 21 fr. et 12 fr., égal au précédent. L'Assemblée des *Emballeries de Varsovie* a donné au Conseil tous pouvoirs pour réaliser le transfert des usines en vue de se soustraire à la tyrannie ouvrière dans la région occupée.

CHARBONNAGES. — Il en va des titres charbonniers comme des titres sidérurgiques : ils avancent à grands pas qui portent, par exemple, *Abhooz* à 735, le *Bois d'Avroy* à 845, le *Bois de Micheroux* à 890, le *Centre de Jumet* à 1500, la *Comarde* à 1535, etc.

Il est vrai que de ce côté les demandes se contentent mieux à la suite des réquisitions pressantes que nous vaut un hiver inaccoutumé; il est dommage qu'en l'absence de transports fluviaux et par suite d'insuffisance de voies ferrées nos charbonniers soient limités dans leurs moyens d'expédition. L'Etat « tutélaire » leur rend encore une fois là des services à sa façon.

Bonne-Espérance-Batterie ayant pu maintenir sa production en 1913 (elle l'eût portée à près de 490.000 tonnes sans la grève d'avril), on croit à 2 millions de francs de bénéfices contre 1.700.000 fr. en 1912, avec perspective par conséquent d'un plus fort dividende; les travaux de transformation en cours seront terminés dans une bonne année. Au *Bonner* aussi il y aura progression bénéficiaire avec maintien du coupon à 25 fr., tandis que le *Bois de Micheroux* irait de 45 fr. à 50 fr. (bénéfice 750.000 fr.).

L'Est de Liège donnera encore 50 fr. avec un bénéfice de 690.000 fr., dont 315.000 fr. à mettre aux amortissements. A *Ma réux*, le bénéfice sauterait de 395.000 à près de 500.000 fr., sans que l'on soit certain d'une répartition supérieure (80 fr.). Maintien probable du coupon de 80 fr. également à la *Petite Bacnure*; même cas pour les 25 fr. de *Quatrejean* qui a gagné 160.258 francs.

Pour d'autres bassins, voici quelques nouvelles : bilan blanc au *Bois de Saint-Ghislain*; à *Fontaine l'Evêque* (grève d'avril) l'extraction a reculé de 285.000 à 275.000 tonnes, mais le boni dépasse 2.050.000 fr. contre 1.782.000 fr.; on ne majorerait pas le coupon pour mieux couvrir les dépenses d'installation. Avec 1.100.000 fr. alloués aux amortissements, *Hornu et Wasmes* distribuerait encore 400 fr. par part. *Maurage* limiterait son coupon à 20 fr. pour résérer un demi-million sur les 750.000 fr. gagnés en 1913 avec une extraction portée de 237.000 tonnes à 270.000 tonnes : effet des dispositions judicieuses prises par la direction actuelle.

Le *Poirier* pourrait donner 20 fr., il a gagné 300.000 francs ; pour le *Nord de Gilly* on parle à présent de 150 fr., les bénéfices atteignent le million (672.435 fr. en 1912). Tous cela nous prouve que ceux qui désespéraient de l'habileté de nos charbonniers à la suite des lois ouvrières, de la grève, de la baisse des combustibles n'étaient pas entièrement dans le vrai.

VALEURS DIVERSES. — Les glacières et les verreries obéissent assez facilement au mouvement en avant; le zinc, l'éclairage, les textiles, les cimenteries suivent plus lentement. Mais aux coloniales on retrouve l'effervescence des grands jours, de même qu'aux pétroles : tout y monte avec un entrain qui n'est pas sans justifier quelques appels à la modération.

Avec un bénéfice de 1.600.000 fr., contre 1.440.000 en 1912, les *Mines de Rouvres* donneraient 20 fr. par action. *L'Électricité de l'Escaut* vient d'émettre à 120 francs entre ses actionnaires 50.000 actions de capital nouvelles.

Voici quelques prévisions en linières : *Flandre* dividende 25 fr., *Gantoise* 160, *Liège* 75, *Lys* 140, soit le maintien partout avec des résultats approchant de ceux de 1912. *Loth* (drap) donnerait aussi 20 fr. comme auparavant.

VALEURS DE PLACEMENT

(QUATRIÈME ET DERNIER ARTICLE)

Valeurs Industrielles.

1^{er} Tableau.

VALEURS QUI TOUT EN ÉTANT A REVENU VARIABLE SONT ASSEZ STABLES POUR FORMER UN BON FOND DE PORTEFEUILLE.	Dernier Cours	Taux de capitalisation		
			dividende	sation
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Canal de Suez, act. de capital.	4900	179 945	3,3	0/0
— part civile....	3425	154 94	4,0	
— de fondat.	2200	87 292	3,6	
Cie Générale des Eaux.....	2080	92 »	4,0	
Eaux de la Banlieue de Paris.	505	24 »	4,3	

Gaz de Paris.....	275	13 75	4,5
— Central.....	1590	60 »	3,4
— Continental.....	587	30 »	4,5
— Belge.....	1170	52 50	4,0
Eclair., Chauf. et Force Motr.	265	12 50	3,3
Cie Générale d'Electricité.....	1250	50 »	4,4
Forces Motrices du Rhône.....	625	28 »	4,3
Energie Electrique du Nord de la France.....	360	13 75	3,5
Soc. Havraise d'Energ. Electr.	580	27 »	4,2
Électricité de Limoges (priv.)	130	6 »	4,2
Télégraphes du Nord.....	850	50 »	5,8
Cie Parisienne de Tramways (priorité).....	225	12 50	5,0
Denain et Anzin.....	2350	80 »	3,0
Aciéries de la Marine.....	1780	75 »	3,8
Châtillon-Commentry.....	2025	80 »	3,3
Aciéries de Micheville.....	1740	60 »	3,0
Aciéries de Longwy.....	1450	60 »	3,3
Forges du Nord et de l'Est.....	2150	90 »	3,5
Le Creusot.....	2030	85 »	3,8
Commentry-Fourchambault.....	1415	60 »	3,8
Chantiers de la Loire.....	1665	75 »	4,1
Huta-Bankowa.....	1905	60 »	2,7
Matériel de Chemins de fer.....	850	50 »	5,1
Cie Française des Métaux.....	7,0	35 »	4,3
Courrières.....	5200	120 »	1,5
Aniche.....	2875	70 »	1,8
Marles (vingtième).....	235	8 21	2,4
Bruay.....	1410	45 »	2,4
Lens.....	1500	45 »	2,3
Bethune.....	6245	170 »	2,5
Anzin.....	7975	310 »	3,0
Penarroya.....	1375	60 »	3,8
Le Nickel.....	1150	40 »	3,4
Providence Russe, act. A.....	360	21 165	5,8
Prokhorow privilégiée.....	495	30 »	6,0

2^o Tableau.

TITRES DE SOCIÉTÉS PROSPÈRES DONT LE REVENU EST MOINS STABILE, MAIS LES COURS PLUS ÉLASTIQUES.

Gaz p ^r la France et l'Etranger.	730	37 50	4,6
Eaux de Rome.....	850	60 lire	7,0
Eaux et Electricité de l'Indochine.....	870	50 »	5,2
Tramways de l'Est-Parisien (priorité).....	65	4 »	5,6
Thomson-Houston.....	710	35 »	4,4
Tramways de Buenos-Aires.....	125	7 25 net	5,8
Ouest-Lumière.....	145	7 »	4,3
Cie Electrique de la Loire et du Centre.....	370	20 »	4,9
Applications Industrielles.....	260	12 50	4,3
Drocourt (dixième).....	730	16 »	1,9
Thivencelles.....	1730	35 »	1,7
Charbonnages du Tonkin.....	1730	80 »	4,1
Chantiers de Saint-Nazaire.....	1210	55 »	4,1
Aciéries de Paris et Orléans.....	1105	55 »	4,5
Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer.....	845	50 »	5,9
Deauville.....	160	7 »	3,9
Construct. de Levallois-Perret.....	125	6 »	4,3
Aciéries du Saut-du-Tarn.....	565	27 50	4,4
Cirages Français.....	1020	50 »	4,3
Tréfileries du Havre.....	245	12 50	4,6
Alliages Cothias.....	100	5 »	4,6
Etablissements Keller-Leleux.....	690	25 »	3,2
Electro-Métallurgie de Dives (Froges).....	480	25 »	4,7
Electro-Métallurgique Franc.....	1700	55 »	2,1
Electro-Chimie de Bozel.....	367	17 »	4,2
Briansk privilégiée.....	440	8 r.	4,8
Taganrog.....	625	12 r.	4,6
Tubes de Sosnowice.....	735	16 r.	5,7

Utah Copper.....	285	\$ 3	4,9
Chino Copper.....	215	\$ 3	6,6
Ray Copper.....	100	1 \$ 50	7 »
Spies Petroleum.....	27	2 sh.	3 10,4
Norvégienne de l'Azote.....	290	15 »	5,1

4^e Tableau.

VALEURS OFFRANT SURTOUT UN ATTRAIT SPÉCULATIF.

Philadelphia Cy.....	215	7 0/0	Dernier dividende
Aguilas.....	130	6 25	Cours brut
Malacca.....	125	?	Conrs
Kuala Lumpur.....	100	?	brut
Financière des Caoutchoucs.....	95	?	
Gula-Kalumpong.....	28	?	
Eastern Rubber.....	17	?	
Spassky.....	73	5 sh.	
Air Liquide.....	285	9 »	
De Beers ordinaire.....	470	35 sh.	
Raffineries Say, ordinaire.....	380	23 34	
Oriental Carpet.....	310	25 »	
Oriental Tobacco.....	240	20 »	

5^e Tableau.

VALEURS DÉPRÉCIÉES SUSCEPTIBLES D'UN RELÈVEMENT PLUS OU MOINS RAPIDE.

Tramways de Mexico.....	380	» »	
Sucreries d'Egypte (priorité).....	60	» »	
Tabacs des Philippines.....	285	15 pes.	
Tubize (privil.).....	175	12 50	
Mexican Eagle (privil.).....	52	8 0/0	
Kassandra.....	115	» »	
Naltagua.....	65	» »	

Le choix de valeurs industrielles recommandables est particulièrement délicat au début de l'année 1914. La perturbation accidentelle apportée par les événements politiques à l'évolution du monde économique introduit, en effet, un gros élément d'incertitude dans l'appréciation de l'avenir de l'industrie. D'autre part, les préférences du public paraissent aller momentanément aux valeurs à revenu fixe : les besoins considérables des Etats les conduisent, en effet, à consentir à leurs prêteurs des conditions très avantageuses, si bien que beaucoup de fonds publics de qualité très honorable offrent un revenu beaucoup plus élevé que nombre de valeurs industrielles. Parmi celles-ci il en est, d'ailleurs, dont les cours ont été poussés à un niveau élevé, escomptant un avenir assez probable, mais non tout proche, et qui sur la base des dividendes actuels ne fournissent qu'un revenu médiocre.

Il n'en reste pas moins que beaucoup de valeurs sont revenues à des cours qui ne comportent plus guère de risques, et peuvent, dès à présent, être mises en portefeuille par les capitalistes ne cherchant pas bénéficier de plus-values immédiates. La prudence qui caractérise heureusement la gestion de nos grandes entreprises françaises, se traduit d'ailleurs, bien souvent par une stabilité des répartitions qui amortit beaucoup les fluctuations des cours de leurs titres et les rend dignes d'être recueillis dès qu'ils ont subi une baisse un peu sensible.

Quant aux valeurs exotiques, leurs cours sont susceptibles d'oscillations beaucoup plus amples. Mais, dans certains cas, celui des valeurs mexicaines notamment, leur dépréciation est déjà assez profonde pour que leur marge de baisse soit dès à présent réduite et que leurs chances de grosse plus-value, en cas de reprise, puissent attirer l'attention des capitalisés un peu allants.

Nous avons réparti en plusieurs groupes, les valeurs industrielles qui nous paraissent les plus intéressantes, en tenant compte surtout de la stabilité de leur rendement. Dans un premier tableau, nous avons réuni les titres qui comportent à peu près le maximum de sécurité compatible avec leur qualité de valeur industrielle, et dont le dividende est aussi stable que peut l'être celui d'un titre à revenu variable. Ce sont les valeurs qui conviennent aux capitalistes qui veulent s'affranchir du souci de la surveillance de leur portefeuille et redoutent, par dessus tout, les surprises désagréables d'une moins-value de celui-ci.

Un deuxième tableau contient les valeurs d'affaires très solidement assises aussi, dont les répartitions n'ont, toutefois, pas la même uniformité que celles des affaires précédentes et dont les cours peuvent osciller dans des limites plus étendues. Leurs dividendes présentent une élasticité intéressante, qui peut ménager à ces titres d'appreciables plus-values.

Dans un troisième tableau figurent les affaires qui, tout en étant très sérieuses, ont toutefois, pour une raison ou pour une autre, un caractère assez spéculatif, soit que, jeunes encore, elles n'aient pas encore eu le temps de faire leurs

	Obligations industrielles.			Taux net de capitalisation au porteur
	Cours	Revenu brut	Revenu net au nominatif au porteur	
Cie Générale Parisienne de Tramways 4 0/0...	402	20 »	19 20	18 06
Tramways de Bordeaux 4 0/0.....	450	20 »	19 20	17 96
Téléphones 4 0/0.....	450	20 »	19 20	17 96
Phosphates de Gafsa 4 1/2.....	505	22 50	21 60	20 32
Thomson-Houston 4 0/0.....	443	20 »	19 20	17 96
Tramways Généraux 4 0/0.....	442	20 »	19 20	17 98
Dyle et Bacalan 4 0/0.....	442	20 »	19 20	18 »
Penarroya 4 1/2 0/0.....	497	22 50	21 60	20 32
Etablissements Lazare Weiller 4 0/0.....	440	20 »	19 20	18 04
Moulins de Corbeil 4 1/2.....	495	22 50	21 60	20 32
Electro-Métallurgie de Dives 4 1/2.....	497	22 50	21 60	20 34
Ouest-Lumière 4 1/2 0/0.....	495	22 50	21 60	20 34
Triphasé 4 1/2 0/0.....	489	22 50	21 60	20 34
Aciéries de Paris-Outreau 4 1/2.....	489	22 50	21 60	20 40
Grand-Hôtel 4 0/0.....	432	20 »	19 20	17 95
Printemps (Magasins du) 4 0/0.....	429	20 »	19 20	18 »
Crédit Foncier Egyptien 4 0/0.....	465	20 » net	» »	20 »
Est Lumière 4 1/2 0/0.....	482	22 50	21 60	20 34
Crédit Foncier Franco-Canadien 3,40 0/0.....	393	17 »	» »	16 72
Cie Générale Transatlantique 4 0/0.....	415	20 »	19 20	17 95
Energie du Littoral Méditerranéen 4 0/0.....	421	20 »	19 20	18 16
Aciéries du Donetz 4 1/2 0/0.....	470	22 50	21 60	20 30
Tramways de Versailles 4 0/0.....	410	20 »	19 20	17 95
Krivoï-Rog 5 0/0.....	500	25 »	24 »	22 70
Chemins de fer Nogentais 5 0/0.....	513	25 »	24 »	22 72
Tramways du Var et du Gard 4 0/0.....	405	20 »	19 20	17 96
Crédit Foncier de Santa-Fé 5 0/0.....	99 50	5 » net	» »	4 55
Bozel (Electro-Chimie) 4 1/2.....	438	22 50	21 60	20 42
Port du Rosario 5 0/0.....	492	25 »	24 »	22 72
Crédit Franco-Canadien 5 0/0.....	492	25 »	24 »	22 72
Energie du Littoral Méditerranéen 5 0/0.....	489	25 »	24 »	22 72
Générale de Distrib. d'Energie électrique 5 0/0	493	25 »	24 »	22 76
Crédit Foncier Argentin 4 0/0.....	386	20 »	19 20	18 10
Secteur Rive Gauche 5 0/0.....	485	25 »	24 »	22 74
Centrale d'Energie Electrique 5 0/0.....	487	25 »	24 »	22 74
Banque Hypothécaire Franco-Argentine 4 1/2	423	22 50	21 60	20 38
Câbles Télégraphiques 3 1/2.....	331	17 50	16 80	15 92
Gaz et Électricité de Lisbonne 4 0/0.....	406	20 » net	» »	20 »
Briansk 4 1/2 0/0.....	458	22 50 net	» »	22 50
Banque Industrielle du Japon 5 0/0.....	502	20 sh. net	» »	20 sh.
Messageries Maritimes 5 0/0.....	466	25 »	24 »	23 10
Crédit Foncier de Buenos Ayres 5 0/0.....	470	25 » net	» »	25 »
Sucreries d'Egypte de 400 fr., variable, 5 0/0.....	362	20 » net	» »	20 »

preuves et que leur rendement ne puisse qu'être approximativement calculé, soit que leurs profits dépendent de cours essentiellement variables des métaux ou d'autres marchandises. Ce sont les titres qu'on achète surtout en vue d'une hausse probable plutôt qu'en vertu de leur revenu qui, toutefois, est convenable, sinon même plantureux.

Le quatrième tableau est celui des titres dont l'attrait est presque uniquement spéculatif et dont le rendement, parfois élevé d'ailleurs, n'est considéré que comme un élément accessoire.

Enfin, le cinquième tableau groupe les valeurs dépréciées, dont la marge de hausse est considérable, dont le relèvement est probable, mais dont la reprise est subordonnée à des éventualités incertaines, telles que la fin de la révolution au Mexique.

Ce sont les deux premiers tableaux qui sont les plus fournis ; nous y avons fait figurer beaucoup de bonnes valeurs françaises et russes et quelques valeurs minières.

Nombre de valeurs françaises, qui se tiennent toujours à l'écart des grands courants spéculatifs, peuvent toujours servir de refuge aux capitalistes dans les périodes de troubles. C'est ainsi que les valeurs d'eaux et de gaz mènent une existence paisible, que ne troublent guère les incidents politiques et les vicissitudes économiques. Les affaires de gaz ont eu cependant à souffrir, ces derniers temps, du renchérissement du charbon, insuffisamment compensé par la hausse des cokes ; mais les prix du combustible tendent maintenant à fléchir.

Le rendement des affaires d'électricité est aussi à peu près indépendant des événements qui influencent la plupart des affaires. N'ayant pour ainsi dire pas de soucis de main-d'œuvre ni d'approvisionnements en matières premières, ces entreprises n'ont guère qu'à vivre pour prospérer ; car, graduellement, leur clientèle s'accroît et leurs ventes augmentent sans que leurs dépenses progressent dans la même proportion ; de sorte que les dividendes s'élèvent peu à peu, avec une régularité telle qu'il est légitime, et assez peu risqué, d'escompter quelque temps d'avance un avenir que limite seulement le terme des concessions.

Les affaires de transport, sur lesquelles la spéculation s'était livrée à de folles orgies de hausse au moment du boom de 1900, sont restées depuis lors languissantes. Ces affaires sont d'ailleurs, pour la plupart, entrées depuis longtemps dans la période d'exploitation normale ; leur rendement est très stable, un peu trop même, puisque les plus-values de recettes sont neutralisées souvent par l'aggravation des dépenses d'exploitation dues aux exigences croissantes du personnel. Beaucoup de valeurs de tramways offrent, aux cours actuels, un revenu attrayant et assez bien garanti et même, parfois, des chances de plus-values appréciables, comme dans le cas des Tramways de Buenos-Ayres.

La Compagnie des Omnibus et la Compagnie des Tramways de Paris et du Département de la Seine, dont les concessions n'ont été prorogées qu'en 1900, n'ont pas encore réalisé la transformation de leur réseau, et leurs actions présentent par conséquent un caractère plus spéculatif puisque leur rendement futur en période d'exploitation normale est encore incertain.

L'action des Tramways de Mexico constitue un placement plus aléatoire encore, puisque la dépréciation de la monnaie mexicaine a obligé la Compagnie à suspendre ses répartitions. Mais si l'ordre se rétablissait au Mexique, elle aurait une belle marge de hausse : les cours actuels sont, en effet, inférieurs de 40 0/0 environ aux cours d'introduction du titre sur notre marché.

Les affaires de navigation ont été affectées l'an dernier par le renchérissement du charbon ; d'autre part, les prix des frets, qui s'étaient élevés à un niveau anormal en 1912, ont perdu depuis lors une grande partie de leur avance. Et puis, il faut compter avec les difficultés venant d'un personnel turbulent et exigeant. Enfin, les Compagnies postales sont dans la dépendance de l'Etat et la rupture de l'entente entre les Compagnies de navigation transatlantiques semble préparer une guerre de tarifs. L'industrie de la navigation est donc, en somme, plutôt ingrate.

Les titres du Canal de Suez ont beaucoup baissé depuis un an, la détaxe pratiquée le 1^{er} janvier 1913 ayant, au contraire des précédentes, entraîné un déchet sensible des recettes aggravé par une légère diminution du trafic. Comme les dividendes

seront vraisemblablement maintenus grâce à un prélevement sur les réserves, et comme le Conseil de la Compagnie a déclaré voir sans appréhension l'ouverture du Canal de Panama, qui n'aura du reste lieu que l'an prochain, ces titres commencent à redevenir intéressants.

Nos valeurs métallurgiques ont aussi décliné sensiblement pendant les derniers mois. Elles en arrivent maintenant à se capitaliser à un taux convenable sur la base des derniers dividendes ; or il est de tradition dans notre industrie sidérurgique de ne réduire presque jamais les répartitions. D'ailleurs, les affaires travaillant pour l'armement et les chemins de fer sont bien pourvues de commandes. Et les grosses usines du Nord et de l'Est, fabriquant des produits communs, peuvent supporter sans peine un ralentissement passager de l'activité industrielle. On peut donc commencer à acheter les titres des bonnes affaires métallurgiques.

Les meilleures valeurs de charbonnages peuvent aussi être recueillies aux cours actuels. Assurément elles n'offrent encore qu'un revenu peu élevé. D'autre part, les charges de la main-d'œuvre croissent sans cesse à cause des prévenances des pouvoirs publics envers les mineurs ; et les charges fiscales menacent d'être sensiblement aggravées par des impôts nouveaux. Mais la prospérité de nos charbonnages du Nord est telle, si l'on tient compte non pas des bénéfices apparents mais des bénéfices réels et leur prestige est si bien établi auprès des capitalistes de la région, que leurs cours se relèveront tôt ou tard.

Les affaires métallurgiques russes ont été tellement éprouvées par la baisse depuis trois mois qu'elles deviennent intéressantes d'autant plus que l'industrie sidérurgique russe est toujours très prospère.

Les valeurs de charbonnages russes, qui n'ont guère participé au mouvement de hausse des valeurs russes plus spéculatives, méritent aussi d'attirer l'attention : la marge bénéficiaire des producteurs vient d'être considérablement amplifiée par la forte hausse du charbon depuis trois ans et les besoins de l'Empire en combustibles s'accroissent très vite.

Par contre, nous ne faisons figurer dans nos tableaux que peu de valeurs de naphto, parce qu'elles sont trop très spéculatives et qu'à celles d'entre-elles qui ont été poussées à des cours élevés à la faveur de la hausse du naphto il faut maintenant, plus qu'aux autres, demander l'appui d'une augmentation de la production industrielle.

Nous croyons qu'on peut commencer à acheter les valeurs de cuivre, quoique les prix du métal risquent d'être encore discutés. Beaucoup de valeurs cuprifères, celles de mines porphyriques américaines notamment, sont revenues en effet à des cours largement justifiés aux prix actuels du métal, qui sont très convenablement rémunérateurs pour ces mines. Les mines pyrithiques sont particulièrement favorisées par le développement de la consommation de la pyrite qui leur permet de tirer de larges profits d'une branche de leur exploitation considérée autrefois comme secondaire.

Parmi les autres valeurs minières, les valeurs de plomb, notamment Penarroya qui vient d'augmenter beaucoup sa puissance, sont particulièrement intéressantes. Le Platine est actuellement à peu près au plus bas cours qu'il ait coté depuis plusieurs années, de sorte qu'il se capitalise maintenant à près de 5/0/0 sur la base d'un dividende qui n'absorbe pourtant qu'une faible fraction des bénéfices.

Les valeurs de nitrate et de phosphate nous paraissent actuellement peu intéressantes à cause de la baisse des prix des engrains industriels. Cependant le Lautaro Nitrate, qui est l'une des meilleures valeurs du groupe, est attrayant à cause de son gros revenu.

Au contraire, la meilleure tendance des prix du caoutchouc, qui d'ailleurs étaient tombés à un niveau ne comportant plus guère de marge de baisse, ménage de belles plus-values éventuelles aux titres du groupe, dont les cours actuels, dans la plupart des cas, ne représentent que 20 à 30/0/0 des plus hauts cours atteints au moment du dernier boom.

**

Pour clore cette série d'articles sur les valeurs de placement, nous signalerons quelques obligations industrielles intéressantes. Ce groupe de titres très négligé dans ces dernières années est propre à attirer de nouveau les capitalistes depuis que de bonnes entreprises industrielles ont jugé opportun, pour se procurer les capitaux dont elles

avaient besoin, d'émettre des obligations à un taux qui tient compte du renchérissement général du loyer de l'argent.

On trouvera dans le tableau à la page précédente quelques obligations industrielles ayant un marché suivi et se rapportant à des entreprises prospères. Elles offrent des occasions de placements bien garantis et rémunérateurs dont les capitalistes avisés doivent savoir profiter.

Le taux de rendement fourni par ces obligations sous la forme au porteur s'établit généralement entre 4 et 5/0/0. Ce taux de rendement peut être accru sensiblement si le détenteur s'exonère de la taxe de transmission qui frappe les coupons des titres au porteur, en acquérant des titres nominatifs ou en opérant la conversion du porteur au nominatif.

Avant la loi de finances de 1909, la conversion du porteur au nominatif était possible de la taxe de transfert. Sous le régime nouveau, cette conversion est exempte de toute taxe quelconque. Nanti de titres nominatifs, le détenteur s'exonère de la taxe de transmission qui a été portée, en 1909, de 20 à 25 centimes par 100 fr., cette taxe étant calculée sur le cours moyen du titre pendant l'année précédente ; il touche ainsi ses coupons sans autre retenue que l'impôt de 4/0/0 sur le revenu. Mais on calculera facilement que le porteur n'a intérêt à effectuer cette conversion du porteur au nominatif que s'il est dans l'intention de conserver ses titres au moins trois ans, de façon à récupérer les droits de transfert exigibles par la suite en cas de vente. En effet, toute vente de titres nominatifs est, sous le nouveau régime, possible de la taxe de transfert de 75 centimes pour 100 fr., calculée sur le prix de négociation.

En définitive, le capitaliste a intérêt à garder, sous la forme au porteur, les obligations qu'il jugera susceptibles d'être vendues un jour prochain pour une raison quelconque. Par contre, il convertira au nominatif toutes celles dont il n'a pas l'intention de se défaire avant trois ans.

Assemblées et Dividendes

Banque de France.

L'Assemblée annuelle de la Banque de France, composée des 200 plus forts actionnaires de cet établissement, s'est tenue le 29 janvier, sous la présidence de M. G. Pallain, gouverneur. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice qui ont comporté la distribution d'un dividende net, impôts déduits, de 200 fr. nets, dont 100 fr. pour le premier semestre et 100 fr. pour le second, contre 160 fr. pour l'exercice précédent.

Voici tout d'abord comment se comparent les résultats des deux derniers exercices :

	1912	1913
Produits bruts, non compris les arrérages du portefeuille.....Fr.	80.101.196	» 105.392.200 35
<i>Dépenses.</i>		
Dépenses d'administration.....	25.494.373 34	29.348.703 05
Amortissements supplémentaires des immeubles et des pertes	13.200.000	» 7.300.000 »
Provision pour agrandissement de la Banque centrale	12.733.556 22	16.000.000 »
Impôts et redevances.....	51.427.929 56	70.775.924 63
Total....	80.101.196	» 105.392.200 35
Rappel des produits..	28.673.266 44	34.616.275 72
<i>A ajouter :</i>		
Réescopme du second semestre de l'exercice précédent.....	3.482.970	» 5.435.355 »
Arrérages de valeurs.....	10.833.703 25	11.115.883 65
Solde reporté du second semestre de l'exercice précédent	408.967 99	1.563.552 68
Fr. 43.398.907 68	52.731.067 05	
<i>Répartition.</i>		
Réescopme du second semestre de l'exercice.....	5.435.355	» 5.407.880 »
Dividende net.....	29.200.000	» 36.500.000 »
Allocation au personnel.....	1.400.000	» 1.517.173 79
Versements aux réserves.....	5.800.000	» 6.438.000 »
Solde à reporter.....	1.563.552 68	2.868.013 26
Fr. 43.398.907 68	53.731.067 05	

Les résultats du dernier exercice sont encore

plus beaux que ceux du précédent. Les produits bruts ont dépassé 105 millions, non compris ceux du portefeuille, en augmentation de plus de 25 millions sur ceux de l'année précédente. Sur ces 25 millions, l'accroissement des dépenses d'administration a dépassé 3.800.000 fr., celui des impôts et redevances 5.400.000 fr. Il serait resté ainsi 15.800.000 fr. pour une augmentation plus sensible du dividende que celle de 40 fr. qui a été fixée et qui a absorbé 7.300.000 fr. de plus que l'année dernière. Mais le Conseil a saisi l'occasion qui lui était offerte de « pourvoir à des amortissements, dépenses immobilières et autres charges extraordinaires dont l'échéance pourrait peser lourdement sur des exercices moins favorisés ». Ainsi l'accroissement des bénéfices nets a été partagé en deux parts à peu près égales : l'une a été appliquée à l'accroissement du dividende, l'autre aux prélevements de prévoyance. Pour l'année dernière, il a été pratiqué un amortissement supplémentaire des immeubles de 2 millions et un amortissement des moins-values sur valeurs mobilières de 5.300.000 fr. En outre 16 millions ont été versés à une provision pour agrandissement de la Banque Centrale. Soulignons, au sujet de cette provision, ce passage du rapport :

Les 16 millions que nous réservons cette année pour les constructions nouvelles s'ajoutent à une provision antérieure déjà appréciable et nous permettent de compter que la réalisation complète des agrandissements envisagés n'exigera des exercices futurs qu'une contribution complémentaire très modérée.

Conformément aux dispositions de la loi du 29 décembre 1911, le quantum de la redevance de l'Etat sur la circulation productive a été porté pendant toute l'année du huitième au septième du taux de l'escompte. Cette redevance s'est élevée pour l'année à 13.625.484 fr., ce qui porte à 95.765.133 fr. le total des sommes versées de ce chef au Trésor et affectées au crédit agricole, concurremment avec l'avance spéciale de 40 millions prévue par la loi de 1897, celle de 20 millions consentie en 1911 étant destinée à des œuvres de crédit.

Banque Centrale Mexicaine.

En rendant compte de l'Assemblée ordinaire de la Banque Centrale Mexicaine tenue le 13 septembre dernier, nous disons que cette Assemblée n'avait été convoquée que pour satisfaire aux prescriptions des statuts et qu'elle n'avait pris aucune résolution. Le Conseil avait pris l'engagement de réunir une nouvelle Assemblée extraordinaire, afin de lui soumettre toute une série d'amortissements, et de mesures nécessaires, d'après son opinion, pour assurer l'avenir de cet établissement. Cette Assemblée convoquée une première fois le 22 novembre, n'a pu délibérer faute de quorum ; convoquée une deuxième fois le 27 courant, elle a pu délibérer valablement.

Dans son rapport, le Conseil constate que le bilan établi le 31 décembre 1912 par le précédent gérant, n'accuse pas la véritable situation de la Banque, qu'on n'y trouve aucune trace des pertes importantes subies par elle et provenant, non seulement de l'année 1912, mais aussi des précédentes. Après une analyse minutieuse des comptes de l'actif, le Conseil est d'avis d'affectuer des amortissements sur la plupart des chapitres de l'actif et dont le total est de \$ 29.636.535,54.

Les actionnaires ont décidé de ne pas approuver les comptes de l'exercice 1912, mais d'accepter le chiffre des amortissements proposé par le Conseil. Un fonds de liquidation de somme égale à celle des amortissements effectués sera créé, de façon à rembourser les actionnaires des sacrifices qu'ils auraient consentis.

Quant au dividende de \$ 4 par action payé en janvier 1913, l'Assemblée a décidé qu'il était acquis.

Les actionnaires ont enfin approuvé le projet de réduction du capital social de \$ 30.000.000 à \$ 10.000.000 par la diminution de 100 à \$ 33.33 1/3 du pair nominal des 30.000 actions de la Société. Le solde de la perte, soit \$ 9.636.535,54 sera imputé sur les réserves et sur le reliquat des bénéfices reportés.

Banque de l'Etat de Mexico.

Les actionnaires de la Banque de l'Etat de Mexico réunis le 20 décembre en Assemblée extraordinaire ont, sur la proposition du Conseil, ramené le capital social de cet établissement de \$ 3 millions à \$ 1.500.000 par la diminution de \$ 100 à \$ 50 de la valeur nominale de chaque action.

Le Conseil, dans le rapport présenté aux actionnaires déclare que, lors de la dernière Assemblée ordinaire en mars, il espérait la fin prochaine des troubles au Mexique, mais que ses espérances ont été déçues. L'insécurité augmente dans les Etats où opère la Société, les relations commerciales sont troublées, le travail interrompu ; aussi, le Conseil a-t-il décidé de fermer quelques unes de ses agences.

A cause de cette situation, le Conseil a jugé nécessaire de procéder à une évaluation rigoureuse des comptes et des placements de la Banque et à faire des amortissements pour couvrir autant que cela sera possible, les pertes qui pourront se produire. A cet effet, les amortissements effectués sur l'actif du bilan au 31 décembre 1912 publié dans le numéro du 22 juin, ainsi que les réductions correspondantes effectuées sur les comptes du passif ont été les suivantes :

<i>Amortissements opérés à l'actif.</i>
Portefeuille commercial..... \$ 1.488.410 15
Portefeuille des valeurs..... 388.877 12
Prêts forcés..... 8.800 »
Total \$ 1.886.087 27

Réductions effectuées au passif.

Réduction du capital..... \$ 1.500.000 »
Fonds de réserve..... 292.531 93
Fonds de prévoyance..... 20.707 85
Report à nouveau..... 72.847 49
Total \$ 1.886.087 27

En terminant, le rapport déclare qu'après le rétablissement de la paix au Mexique, et le reprise des affaires, il sera possible à la Banque de recouvrer, avec le temps, une bonne partie des sommes que le Conseil a cru nécessaire d'amortir.

Société Foncière du Mexique.

Les actionnaires de la Société Foncière du Mexique (Compañía Bancaria Fomento y Bienes Raíces), réunis le 29 décembre en Assemblée extraordinaire, après avoir approuvé les comptes de l'exercice 1912, ont voté la dissolution et la liquidation de cette Société.

Dans son rapport, le Conseil a déclaré que la Compagnie avait perdu plus de la moitié du capital social et que par suite de la dépression actuelle des affaires, la seule solution qui s'imposait était la liquidation de la Société.

La Banque Nationale du Mexique et la Banque Centrale ont été nommées liquidateurs pourvues des pouvoirs les plus étendus pour procéder à la liquidation pour laquelle un délai de cinq années a été fixé.

United States Steel Corporation.

Dans sa réunion du 28 janvier, le Conseil de la Steel Corporation des Etats-Unis a déclaré le dividende régulier pour le trimestre clos le 31 décembre dernier, à raison de 1 1/4 0/0 sur l'action ordinaire et de 1 3/4 0/0 sur l'action de préférence. Le dividende de l'année est ainsi de 5 0/0 sur l'action ordinaire et 7 0/0 sur l'action de préférence.

Pour le quatrième trimestre de l'année en cours, le chiffre des bénéfices nets, après déduction des dépenses d'exploitation, s'élèvent à 23.036.000 dollars contre 35.488.000 pour le trimestre précédent. Les bénéfices trimestriels se présentent comme suit depuis quatre ans :

	1910	1911	1912	1913
(En milliers de dollars)	—	—	—	—
1 ^{er} trimestre....	37.517	23.519	17.827	34.227
2 ^e trimestre....	40.171	28.109	25.102	41.221
3 ^e trimestre....	37.375	29.523	30.063	38.450
4 ^e trimestre....	25.992	23.105	35.188	23.036
Dividende par action ordin.	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Il faut remonter jusqu'au premier trimestre de 1909 pour retrouver un chiffre aussi faible de bénéfices.

Après les applications habituelles et le paiement des intérêts et dividendes, il reste un solde disponible de \$ 7.410.000, contre \$ 2.435.000 pour le trimestre précédent.

Voici les chiffres détaillés du rapport pour le trimestre terminé au 31 décembre dernier :

Produits nets, après déduction de toutes dépenses ayant trait à l'exploitation et des intérêts des obligations des Compagnies subsidiaires..... \$ 23.036.000

A déduire : Prélèvements pour amortissement sur les obligations des Compa-

gnies subsidiaires, ainsi que pour dépréciations et dépenses de remplacements extraordinaires	5.772.000
Solde disponible pour les intérêts, etc. \$ 17.264.000	
A déduire : Intérêts et amortissement des obligations de la U. S. Steel Corporation et paiements partiels et intérêts sur les obligations du fonds d'amortissement..... \$ 5.608.000	
	\$ 11.656.000
Dividende trimestriel sur les actions de l'U. S. Steel Corporation :	
Actions de préférence.....	12.659.000
Actions ordinaires.....	

Insuffisance définitive..... \$ —1.003.000

Ainsi, après les applications ordinaires et le paiement des intérêts et dividendes, il ressort un déficit de \$ 1.003.000 contre un bénéfice de \$ 11.348.000 pour le trimestre antérieur et \$ 7 millions 410.000 pour le dernier trimestre de l'année dernière.

Voici le chiffre des commandes à l'expiration de chaque trimestre depuis l'année 1910 :

1910	1911	1912	1913
—	—	—	—
1 ^{er} trimestre 5.402.514	3.447.300	5.304.841	7.468.000
2 ^e — 4.257.794	3.361.058	5.807.000	5.807.000
3 ^e — 3.158.106	3.611.317	6.551.000	5.004.000
4 ^e — 2.674.757	5.084.761	7.932.000	4.282.000

Ces résultats sont les plus médiocres enregistrés depuis 1911. On espère pourtant que le mois de janvier donnera des résultats plus favorables car, depuis quinze jours, les usines augmentent leur capacité de travail.

L'action ordinaire Steel Trust se tient à \$ 66, l'action de préférence à \$ 112.

Nouvelles et Informations

LE TAUX DE L'ESCOMpte A PARIS

La Banque de France a réduit le taux de son escompte de 4 à 3 1/2 0/0. Aucun changement n'a été opéré sur le taux des avances qui reste fixé à 4 1/2 0/0.

LE TAUX DE L'ESCOMpte A LONDRES

La Banque d'Angleterre a abaissé de nouveau le taux de son escompte de 4 à 3 0/0.

LE TAUX DE L'ESCOMpte A BRUXELLES

Après avoir déjà ramené, le 22 janvier dernier, le taux de son escompte de 5 0/0 à 4 1/2 0/0, la Banque Nationale de Belgique vient de l'abaisser, vendredi, de 4 1/2 à 4 0/0.

LES DÉPENSES DE LA DÉFENSE NATIONALE

POUR 1913 ET 1914.

Le Gouvernement a déposé le 23 janvier dernier, à la Chambre, le projet de loi autorisant l'ouverture, parmi les services spéciaux du Trésor, d'un compte spécial dit des « dépenses non renouvelables en vue de pourvoir aux besoins de la défense nationale ».

Les dépenses que le ministre de la Guerre est autorisé à faire pour 1913, en addition aux crédits inscrits au budget, sont fixées à 300.746.000 fr., dont 234.000.000 fr. pour l'application de la loi de trois ans et 66.246.000 fr. pour l'armement.

Pour 1914, ces dépenses sont fixées à 487.851.044 fr., dont 276.983.044 fr. pour l'application de la loi de trois ans et 210.868.000 fr. pour l'armement.

Pour 1914, le montant des dépenses extraordinaires que le ministre de la Marine est autorisé à prélever sur le compte spécial est de 135.557.850 fr. Une disposition spéciale autorise la mise en chantier, pour 1914, de trois éclaireurs d'escadre et un engagement de dépenses de 30 millions pour l'aéronautique maritime.

Le projet de loi est muet sur la nature des ressources qui alimenteront ce compte spécial de la défense nationale, lequel, on vient de le voir, comporte pour les seules années 1913 et 1914, un ensemble de dépenses de 924 millions. Evidemment c'est par l'emprunt que ce compte spécial sera alimenté. Mais quelle sorte d'emprunt ? Et émis à quelle époque ? Le ministre des Finances ne le dit pas.

UN NOUVEL EMPRUNT PRUSSIEN

Le Gouvernement prussien vient d'émettre un nouvel emprunt 4 0/0 en Bons du Trésor, remboursable en seize ans, d'un montant de 400 millions de marks. Sur ce montant, le Syndicat habituel des banques a pris fermé 50 millions de marks ; le solde de 350 millions a été offert en souscription le 29 janvier à 97 0/0.

Cet emprunt est divisé en seize séries de 25 millions de marks chacune, dont une sera chaque année désignée par le sort pour être remboursée au pair. Le premier tirage sera effectué au mois d'octobre de l'année courante.

Une circulaire de la Seehandlung reconnaît que les émissions précédentes ont subi un échec et que l'opération actuelle implique en conséquence des sacrifices considérables de la part du Trésor. Elle a été combinée de façon à protéger le souscripteur contre une baisse de prix et à lui assurer un gain positif de 3 0/0 dans une période moyenne de huit années. En fait, le rendement de ces bons du Trésor est d'environ 4,50 0/0, y compris la prime d'amortissement. Pour attirer la petite épargne on a créé des coupures de 100 marks. La souscription a obtenu un grand succès, les 350 millions offerts au public ayant été couverts soixante-dix fois.

EMPRUNT SERBE

Le Ministère des Finances communique la note suivante :

L'emprunt Serbe 5 0/0 1913, actuellement émis en France, est représenté par 350.000 certificats provisoires de 500 fr. chacun, numérotés de 1 à 350000.

Le Ministre des Finances a décidé, le 23 janvier 1914, que, sous la condition préalable du paiement des droits, les certificats provisoires portant les numéros 1 à 350000 seraient dispensés de l'empreinte matérielle du timbre, et que la présente insertion tiendrait lieu de cette formalité en ce qui les concerne.

Le droit de timbre à 3 0/0 a été acquitté, à Paris, le 24 janvier 1914.

Les certificats provisoires de l'emprunt serbe 5 0/0 1913 portant les numéros 1 à 350000 pourront donc, jusqu'à leur échange contre les titres définitifs, au sujet desquels il n'est apporté aucune dérogation aux règles en vigueur, être négociés, exposés en vente ou énoncés dans les actes ou écrits visés par la loi du 28 décembre 1895 (art. 5) sans être revêtus d'aucune empreinte ni d'aucune mention de visa pour timbre.

En cas d'énonciation dans les actes, c'est la présente insertion qui devra être rappelée pour satisfaire aux prescriptions de l'article 5, cinquième alinéa de la loi précitée. C'est également cette insertion qui sera mentionnée dans les inventaires, dans le cas prévu par le cinquième alinéa de l'article 7 de la loi du 31 décembre 1907.

Quant aux titres définitifs, ils seront timbrés en la forme ordinaire.

LA DETTE BRÉSILIENNE.

Le rapport établi par M. A. Carlos sur le budget des finances brésiliens mentionne que la Dette brésilienne s'élève actuellement à 2.682 millions de milles, dont 1.603 millions de Dette extérieure, 775 millions de Dette intérieure et 304 millions de Dette flottante. Le service de ces dettes, y compris les intérêts servis aux Caisses d'épargne et autres dépôts, exige actuellement une somme de 134 millions de milles, soit environ 230 millions de francs.

MOUVEMENT DES OPÉRATIONS DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION DES BANQUIERS DE PARIS

	1912	1913
Janvier .. Fr.	3.197.855.706 66	3.163.549.212 92
Février ..	2.617.393.690 90	3.043.814.638 38
Mars ..	3.085.945.527 96	3.087.011.350 76
Avril ..	3.007.528.371 10	3.161.509.122 04
Mai ..	3.150.324.707 54	2.984.962.147 52
Juin ..	3.237.405.439 22	3.257.835.882 76
Juillet ..	3.477.175.233 37	2.933.263.321 52
Août ..	2.920.378.202 34	2.423.490.843 78
Septembre ..	2.998.755.572 16	2.999.790.068 40
Octobre ..	3.284.068.530 64	3.277.729.349 86
Novembre ..	3.090.805.179 76	2.824.160.673 50
Décembre ..	3.305.256.035 64	3.591.772.534 84

Bibliographie

Les Faux Marchés à terme. Tome II : *La Contre-partie Boursière et sa Répression*, par Henri PETELLAT. — Un volume de 400 pages, in-18. — Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence. — Prix : 5 fr.

Dans le tome I^e de ce travail, paru en 1912, l'auteur avait dénoncé le