

Le Pour et le Contre

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

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

Prix du numéro. 2 fr.

JOURNAL FINANCIER

PARAISSENT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

Annonces anglaises..... 8 fr. »
— Réclames..... 15 fr. »

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

Chèque postal: 172-90 Paris.

CINQUANTE-SEPTIÈME ANNÉE — N° 8
DIMANCHE 25 FÉVRIER 1940

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :

H. de SAINT-ALBIN

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

La table des matières de 1939 paraîtra
le mois prochain. Elle sera adressée gra-
tuitement sur demande.

Sommaire

Déclarations du ministre des Finances.

Réquisitions de valeurs américaines en Angleterre.

REVUE DE LA SEMAINE.

Mines d'or et valeurs sud-africaines. — Geduld Proprietary.

A Londres. — Les Big Five en 1939.

A New-York. — A Montréal et à Toronto.

Lettre de Genève. — Chronique de Bruxelles.

INFORMATIONS. — Emprunts extérieurs bulgares. — Société de Banque Suisse. — Union de Banques Suisses. — Banque Commerciale de Bâle. — Société Bordelaise de Produits Chimiques. — Tricotages de l'Ariège. — Distilleries de l'Indochine. — Sucreries et Raffinerie d'Egypte. — Raffinerie François. — Liebig. — Banania. — Compagnie Générale des Tabacs. — Kong. — Bourgeois et Verdier-Dufour.

ASSEMBLÉES ET BILANS. — Crédit Industriel et Commercial. — Forges et Aciéries de la Marine. — Forges et Aciéries du Nord et de l'Est.

NOUVELLES. — Loterie Nationale. — Avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change et de la Chambre Syndicale des Banquiers en Valeurs. — Le volume des positions au Parquet et en Coulisse. — Cote des Changes. — Convocations d'assemblées extraordinaires. — Jetons de présence. — Prix de gros des marchandises. — Chambre de Compensation des Banquiers de Paris.

BIBLIOGRAPHIE. — Revue d'Economie Politique. — Manuel des Valeurs cotées à la Bourse de Genève et des changes.

BILANS. — Banque de France. — Comptoir National d'Escompte. — Crédit Lyonnais.

RAPPORTS. — Banque de France. — Forges et Aciéries de la Marine.

Coupons.

Cours de la Bourse du 19 au 23 février 1940.

TIRAGES. — Canal de Panama. — Ville de Paris 4 0/0 1876 ; 3 0/0 1910 ; 5,50 0/0 à lots 1934 et 2 1/2 0/0 1892. — Département du Nord, emprunt 6 0/0 février 1921 et 7 janvier 1926. — Groupement Privé des Sinistrés de l'Aisne et du Pas-de-Calais, emprunt 5 0/0 1929. — Groupement pour la Reconstitution Immobilière dans les Régions Sinistrées, emprunt 5 1/2 0/0 1928 (Série E). — Groupement de l'Industrie Sucrière Française, en reconstitution, emprunt 6 0/0 1922. — Groupement des Industriels Sinistrés, emprunt 4 1/2 0/0 1930 et 5 0/0 mars 1929. — Tunisie 3 1/2 0/0 1902 et 1907. — Bône-Guelma 3 0/0. — Générale Française de Tramways 5 0/0 1931. — Ports de Tunis 4 1/2 0/0. — Tramways du Gard et Var 4 0/0. — Cie Générale des Eaux (act.). — Docks de Rouen 4 0/0. — Ateliers d'Aviation Louis Bréguet 6 0/0 1928. — Galeries Lafayette 4 1/2 0/0 1911. — Annuités Orléans-Châlons. — Group. de l'Electricité 5 1/2 0/0 fév. 1939.

DECLARATION DES REVENUS DE 1939. — PROLONGATION DE DELAI.

Un décret en date du 22 février proroge les délais concernant les déclarations des revenus de 1939 pour l'établissement des impôts cédulaires et de l'impôt général.

La déclaration devra être produite le 31 mars, au lieu du 29 février, au plus tard, en thèse générale, le 30 avril au lieu du 31 mars pour les industriels et commerçants dont l'exercice comptable a été clos le 31 décembre 1939.

Le délai expirera seulement le 30 juin pour les militaires appartenant aux formations de l'armée ou du territoire.

Déclarations du Ministre des Finances

M. Paul Reynaud, ministre des Finances, recevant mercredi les représentants des groupements d'anciens combattants, leur a fait sur la situation financière de la France des déclarations dont quelques éléments valent d'être retenus.

Il s'est tout d'abord élevé contre cette affirmation, courante avant les hostilités, que la guerre entraînerait nécessairement dans une ruine commune, péle-mêle, vainqueurs et vaincus :

Ceux qui parlaient ainsi auraient eu raison si le Gouvernement avait pris une attitude passive. Ils auraient raison demain si nous nous abandonnions. A ce jour, la démonstration est faite qu'au prix d'un combat continu, il est possible de faire front malgré des difficultés croissantes.

M. Paul Reynaud cite quelques faits pour appuyer son affirmation.

Le franc s'est relevé sur le marché libre de New-York : il a fallu un instant payer le dollar 46 fr. 40 ; il suffisait, au début de la semaine, de 44 fr. 60 (et même, depuis lors, de 44 fr. 50).

Le rythme des souscriptions en valeurs à court terme du Trésor s'accélère : les souscriptions ont porté sur 2.200 millions en septembre, sur 5.300 millions en octobre, sur plus de 8 milliards en moyenne en décembre et janvier.

Dans les Caisses d'Épargne, l'excédent des dépôts sur les retraits s'accroît : il était de 300 millions en octobre ; il a atteint 625 millions en novembre, 585 millions en décembre, 710 millions en janvier.

La baisse importante que les rentes françaises avaient subie en Bourse au début de la guerre est entièrement effacée, sans aucune intervention du fonds de soutien.

Le budget des dépenses civiles, malgré son importance — 80 milliards — a été voté en équilibre.

En dépit d'achats « gigantesques » à l'étranger, notre réserve d'or et de devises est presque égale à ce qu'elle était au début de la guerre, grâce à des retours de capitaux qui, commencés en novembre 1938, se sont continués depuis le début de la guerre.

Le Gouvernement n'a eu que modérément recours à la Banque de France pour financer les dépenses de la mobilisation et des premiers mois de la guerre : il s'était fait ouvrir à cet effet une marge de prélèvements de 25 milliards ; il n'en a, au 15 février, usé encore que jusqu'à concurrence de 17.400 millions.

Les résultats acquis justifient la conclusion du Ministre des Finances :

Nous maîtrisons la situation et nous continuerons à la maîtriser si tous les Français nous accordent, par des sacrifices et des efforts quotidiens, qui demain seront plus durs encore qu'aujourd'hui, le concours qu'ils doivent à la patrie en danger.

Réquisition de valeurs américaines en Angleterre

Dès la fin du mois d'août 1939, le Trésor britannique avait interdit, sauf autorisation spéciale, toute vente, tout transfert, toute transaction portant sur certaines valeurs étrangères négociables en dehors du Royaume-Uni. Les détenteurs de ces titres, déposés ou non en Grande-Bretagne, devaient, dans le délai d'un mois à compter du 26 août, en fournir un relevé. Le Trésor se réservait de procéder ultérieurement à une réquisition de ces valeurs à un cours qu'il fixerait et qui ne serait pas infé-

rieur au cours du jour de l'établissement de l'ordre ou de la délivrance des instructions.

Aucune surprise ne pouvait être ainsi attendue de la décision que vient de prendre le Trésor britannique et qui s'intègre dans un plan bien ordonné du financement de la guerre. L'Angleterre et la France ont de lourds règlements à effectuer en Amérique. Toutes deux disposent, encore que ce soit dans une mesure inégale, d'importants avoirs étrangers disponibles. Mais il convient que leur réalisation soit assurée dans les meilleures conditions possibles. Des ventes massives ne sauraient être envisagées, alors même qu'elles seraient possibles sur un marché tenu de vivre sous leur menace. Ces risques sont, dès à présent, écartés. Les autorités britanniques concentrent déjà une partie des valeurs susceptibles d'être requises.

Elles s'assureront, lorsqu'il s'agira de réaliser, que les meilleures conditions se trouvent réunies et prendront toutes les précautions nécessaires pour éviter des réactions brutales.

Ainsi, les réserves d'actifs étrangers utilisées aux meilleures conditions contribueront puissamment à soulager l'effort de la guerre en sterling.

A New-York où, malgré le fléchissement récent de quelques indices, de meilleures dispositions paraissent devoir se préciser, la décision du Gouvernement anglais a été finalement loin d'être mal accueillie. Le fait que les cours en sterling que le Trésor anglais accepte de payer sont ceux de samedi dernier, 17 février, permet de supposer qu'il n'agira pas dans un sens qui lui serait préjudiciable en acceptant de réaliser à New-York au-dessous de ces prix. D'autre part, les autorités britanniques avaient déjà donné aux Etats-Unis l'assurance que les réalisations seraient conduites de manière à ne pas déprimer le marché. Tout porte à penser qu'en fait ces réalisations seront graduelles et que la moyenne des ventes ne dépassera pas celle de ces temps derniers.

La première liste de valeurs, que dresse le décret du 17 février, comprend soixante valeurs. Les prix de reprise sont les cours de clôture pratiqués le jour même, à la Bourse de New-York et le dollar sera compté à son cours officiel de \$ 4,03 pour une livre. Les porteurs devront remettre leurs valeurs à la Banque d'Angleterre par l'intermédiaire d'une banque ou d'un stockbroker qui leur assurera le règlement le 4 mars prochain, si les titres sont déposés le 23 février au plus tard. Pour les titres déposés après cette date, les paiements seront fait sept jours ouvrables après la réception des titres par la Banque.

La valeur globale des titres faisant l'objet de cette première réquisition n'est pas indiquée, mais il est certain qu'elle ne représente qu'une faible fraction des titres recensés conformément aux Défense (Finance) Regulations. D'après certaines évaluations, le produit de la vente de valeurs américaines au cours de l'année 1940 pourrait atteindre quelque £ 180 millions.

Les circonstances dicteront plus tard ce qu'il convient de faire de ce qui subsiste. Pour l'instant, les porteurs que n'atteint pas l'ordonnance conservent la faculté de vendre leurs valeurs.

On observera que le Gouvernement ne propose pas de valeurs en échange des titres qu'il requiert, qu'il offre des livres sterling ; des émissions de Bons du Trésor financeront l'opération.

REVUE DE LA SEMAINE

Si la guerre n'est pas encore véritablement entrée dans sa phase active, le besoin de pourvoir à ses dépenses conduit à passer progressivement à l'exécution matérielle des dispositions qui ont été mûries. Il ne se présente rien de neuf à cet égard en France — encore que M. Paul Reynaud ait fait allusion cette semaine à des sacrifices « demain plus difficiles encore qu'aujourd'hui » — parce que la rentrée massive des capitaux du dehors a créé une abondance monétaire qui se rencontre fort heureusement avec la nécessité vitale d'une souscription abondante aux Bons d'Armement. Parlant de ce succès, M. Paul Reynaud a pu justement faire état, on l'a vu plus haut, d'un ensemble de manifestations prouvant d'évidence que, maîtresse de la situation, la France continuera de l'être, mais à la condition que le Trésor trouve auprès de l'épargne le large concours dont il a besoin. Satisfaisant, le rythme actuel des souscriptions à ses bons doit être plus encore du fait de la solidarité qui unit l'intérêt de chacun au sort de nos armes.

Mêmes contingences en Angleterre. Il se trouve toutefois que l'importance des avoirs privés en valeurs américaines offre au Trésor britannique le moyen d'alléger dans une très large mesure ce que lui coûtent en livres les achats de matériel en Amérique. Ce moyen, il vient précisément de s'en saisir cette semaine en procédant à la réquisition d'une partie des valeurs américaines, recensées, comme on sait, en septembre dernier. La mesure est donc fractionnelle; elle vise les titres de soixante compagnies américaines dont les détenteurs vont devoir se dessaisir en faveur de la Banque d'Angleterre pour constituer, comme au cours de la précédente guerre, des couvertures à des commandes ou à des crédits d'achats en Amérique. La parité officielle du dollar de \$ 4.03 pour une livre et les cours de Wall Street au 17 février sont les bases arrêtées pour le décompte des valeurs reprises. Il est tout à fait vraisemblable que d'autres réquisitions suivront au fur et à mesure que le besoin s'en fera sentir, mais de toute manière le Trésor britannique paraît être nettement décidé à ne revendre sur les marchés de l'Amérique que par doses successives et dans des conditions telles que les cours n'en soient pas écrasés.

Ce souci de prudence, la régularité de la procédure employée, enfin le chiffre d'une vingtaine de millions de livres que devra déboursier le Trésor pour opérer cette réquisition ont tout ensemble, quoique diversement, impressionné tous les marchés.

New-York, qui avait beaucoup appréhendé la mesure en a finalement reçu l'annonce avec beaucoup de calme, rassuré quant au risque de ventes massives de valeurs réquisitionnées. La volonté de ménager les nerfs de Wall Street était du reste rendue plus évidente par l'élimination de cette première liste de titres aussi marquants que P.U.S. Steel, la General Motors et Chrysler.

Londres devait surtout s'attacher au fait que sur les quelque vingt millions de livres qui vont être ainsi lancés dans la circulation, une très grande partie se dirigera en quelque sorte nécessairement vers le Stock Exchange. Ce fut un puissant tonique pour le marché des fonds anglais et des grandes valeurs industrielles. Et comme, par une heureuse rencontre, l'éventualité d'un allègement fiscal en Afrique du Sud remettait aussi en vedette les valeurs de mines d'or, tout le marché de Londres a vécu cette semaine des heures d'euphorie.

**

Les fermes tendances du marché de Paris ont ainsi reçu un appui de l'extérieur qui avait au contraire manqué tout au long des semaines précédentes. A vrai dire, la première réaction, quand le Trésor britannique vint à décider sa réquisition, fut ici un certain émoi. Mais ce réflexe ne pouvait être que très bref, car, nous l'avons exposé déjà, il n'y a pas d'analogie à tirer de cet exemple pour

la France, où les valeurs américaines sont bien loin d'avoir dans les portefeuilles et sur le marché une place pouvant se comparer avec celle qu'elles occupent en Angleterre. Au surplus, on devait bien vite observer les conditions régulières, correctes, appliquées à cette réquisition. Le commentaire qu'a fait M. Paul Reynaud de la situation financière de la France, illustré d'une nouvelle et légère reprise du franc et de la livre à New-York, ne pouvait plus que brusquer les hésitations restant au marché.

On a du même coup porté des regards beaucoup plus attentifs sur les résultats qu'annoncent les sociétés pour leur exercice écoulé 1939 et qui s'analysent en bien des cas par des progrès substantiels. On s'est repris aussi à exercer ses facultés critiques sur les entreprises qui seraient justifiées à accroître leurs répartitions ou à profiter de la prorogation du régime fiscal favorisant les incorporations de réserves au capital. Bref, rentes et valeurs industrielles, françaises et étrangères, ont ensemble retrouvé un marché par moments très actif. Il y avait au reste dans le déroulement des faits extérieurs de cette semaine de quoi favoriser, plutôt que de la réprimer, la meilleure ambiance. C'est une influence sujette à bien des retours tandis que l'approche du printemps est peut-être en parallèle avec le développement des hostilités. L'acheteur doué de patience, qui choisit actuellement ses titres, n'en est pas moins fondé à mettre des espoirs en ses placements.

FONDS D'ETAT

Fermes dès le début de la semaine, les rentes françaises ont trouvé ensuite un stimulant dans les déclarations de M. P. Reynaud sur la situation financière de la France, tout particulièrement sur les raisons pour lesquelles une guerre, même longue et coûteuse, peut ne pas jeter le vainqueur dans le désordre monétaire. Les réalisations qui ont surgi en fin de semaine, en présence des attermolements auxquels donne lieu la suppression de la patente, ont été aisément absorbées, sans que les rentes aient été ramenées sensiblement au-dessous de leurs cours de la semaine dernière; certaines même ont fait quelques progrès. Leur attitude contraste ainsi heureusement, et légitimement, avec celle qu'elles avaient adoptée pendant la guerre de 1914. Le marché reste alimenté normalement, sans achats d'intervention.

Le 3 0/0 s'avance de 73,85 à 74,45, puis revient à 73,50. Après des cours plus élevés, le 4 0/0 1917 clôture à 78,30 contre 78,50 et le 1918 à 76,75 contre 76,95. Les 4 1/2 0/0 1932 sont en progrès: la tranche A à 83,60 contre 83,30 et la tranche B à 85,55 contre 84,90. Quoique se négociant depuis lundi ex-droit au tirage du 16 mars, le 5 0/0 1920 fait un pas en avant à 113,25. Le 5 0/0 1939 s'attarde à peine au-dessus de 98.

Les Bons du Trésor 5 0/0 septembre 1937, ex-coupon semestriel à l'échéance du 5 mars, reviennent à 1.018.

Au groupe des rentes à garantie de change, la 4 0/0 1925, à 183,85 contre 186,50, regagne une fraction de son coupon semestriel, détaché à la Cote le 20 février et payable le 5 mars. Ce coupon, étant donné la stabilité de la livre, ressort à 3,70 0/0, comme le précédent. Le marché du 4 1/2 0/0 1937 a été plus agité: ramené vendredi dernier à 209,35 après détachement de son coupon de 4,46 0/0, le titre rebondit au-dessus de 214 pour se stabiliser ensuite vers 213. Cette nerveuse reprise paraît avoir été provoquée par la réquisition de valeurs américaines par le Trésor britannique. Les capitalistes ont recherché le 4 1/2 1937 parce que, sans porter l'étiquette américaine, il leur assure un revenu variable selon les fluctuations du dollar.

Les rentes libellées en dollars qui, aux cours actuels du dollar ne peuvent convenir qu'à d'audacieux spéculateurs, sont irrégulières: la 7 1/2 0/0 1921 n'est pas dépourvue de résistance à 47,000 contre 47,450, mais la 7 0/0 1924 plonge de 63,450 à 59,050.

Sur le marché hors cote, l'Extérieur 3 3/4 0/0, libellé en florins, francs suisses et dollars, se retrouve aux abords de 24.900. A ce prix, il rapporterait à peu près 3 1/2 0/0 sur la base de son dernier coupon semestriel; mais, pour apprécier son rendement réel, il convient de tenir compte de la prime qu'il fait sur son prix de remboursement, qui est seulement de 23.500 fr. environ au cours actuel du dollar. Le 4 0/0, de 1.000 fl., est soutenu près de 16.800.

Au groupe des emprunts extérieurs allemands, le Dawes ne donne lieu à aucune transaction en ce qui concerne les petites coupures; dernier cours, 1.205. L'obligation de £ 1.000, rarement négociée, est offerte à 1.205, alors que son cours précédent ancien était de 3.600. Le Young a fléchi de 125 à 121. L'emprunt autrichien 5 0/0 1933-1953, dont le service est garanti par le Gouvernement français et dont les coupons sont payables net d'impôt, est calme à 959. L'emprunt Ville de Vienne 4 0/0 1931 reprend de 77 à 95.

Au groupe scandinave, le Norvégien 3 0/0 1886 abandonne près de deux cents francs à 2.125; le 3 1/2 0/0 1900 fléchit de 2.500 à 2.195; l'obligation Banque Hypothécaire 4 0/0 1900 reprend de 3.225 à 3.350. Le Danois 3 1/2 0/0 1886 est offert à 605 contre 700 l'obligation de 200 couronnes; le 3 0/0 1894 a valu 1.250 contre 1.279; l'obligation 3 1/2 0/0 1906 Banque Hypothécaire fléchit de 1.218 à 1.200.

A terme, le Serbe 4 0/0 1895 est négligé près de 190. Les divers emprunts émis avant 1914 et cotés au comptant varient à peine, le 5 0/0 1902 à 205 et le 4 1/2 0/0 1909 à 201. Le Funding yougoslave 5 0/0 1933 se montre à 90 contre 83.

Les fonds bulgares bénéficient d'une légère reprise, le 5 0/0 1902 à 315 et le 7 1/2 0/0 1928 à 614. On trouvera plus loin une note au sujet de ces emprunts.

Parmi les nombreux emprunts chinois, dont le service est complètement suspendu, seul donne lieu à des transactions à peu près régulières le 5 0/0 or 1925, qui fléchit de 1.020 à 1.000 la coupure de \$ 50.

A terme, le Japon 5 0/0 1907, dont le service est effectué en livres, est soutenu à 1.550 contre 1.525. Le 4 0/0 1910, dont les coupons sont payables en yens, se retrouve à 755.

Au groupe brésilien, le 4 0/0 1883 se maintient à 1.980. Le 4 1/2 0/0 1888 progresse légèrement à 1.850, de même que le 4 0/0 1889 à 1.726. Aucune nouvelle officielle n'est venue confirmer les rumeurs suivant lesquelles le Brésil ferait prochainement à ses créanciers des propositions concrètes de règlement.

Le Credito Argentino cède quelque terrain à 1.148.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Entre le 8 et le 15 février, la Banque de France a vu diminuer de plus de 390 millions le volume de son portefeuille commercial et de 70 millions celui du portefeuille agricole. En même temps se contractaient de 93 millions et de 74 millions respectivement les avances à trente jours et les avances ordinaires sur titres. Le volume des « effets négociables achetés en France », c'est-à-dire correspondant à des opérations d'open market, s'accroît de semaine en semaine: il est passé de 6.775 à 6.972 millions. L'Etat a prélevé 700 millions, contre 800 millions la précédente semaine, sur son compte d'avances, tout en conservant, ainsi que le faisait remarquer le ministre des Finances, une marge d'avances encore inemployée de 7.600 millions. C'est notamment à l'importance des souscriptions de Bons d'Armement que le Trésor doit d'avoir pu financer les premiers mois de la guerre en ne recourant que très modérément à l'Institut d'émission. La circulation fiduciaire s'est contractée de 667 millions 1/2, mais l'ensemble des comptes courants créditeurs s'est accru de 817 millions par suite d'une augmentation de 799 millions dans les comptes particuliers; aussi le pourcentage de couverture a-t-il subi une légère diminution: il s'est établi à 56,97 0/0 contre 57,02 0/0.

La Banque de France, dont le dividende n'a pas pour le moment beaucoup d'élasticité étant donné le faible volume des opérations productives par rapport à la circulation, n'est que résistante aux environs de 7.750, mais son marché à primes n'est pas dépourvu d'animation. La Banque de l'Algérie s'immobilise près de 6.725 et la Banque de l'Indochine s'élance de 6.900 à 7.210. Elles n'occupent pas des positions aventureuses.

Trois établissements de crédit — le Crédit Commercial de France, le Crédit Industriel et Commercial et la Société Marseillaise de Crédit — viennent de publier leurs comptes ou à tout le moins d'annoncer qu'ils maintenaient leur dividende. L'exercice 1939, en effet, malgré la perturbation apportée par les premières semaines de guerre à leur exploitation, n'a pas été mauvais pour les établissements de dépôts, qui ont notamment vu s'accroître, à la suite de rentrées de capitaux en France et d'une certaine diminution de la thésaurisation, le volume des sommes mises à leur disposition par leur clientèle.

Le **Crédit Lyonnais** s'attarde aux environs immédiats de 1.675. Le **Comptoir d'Escompte** s'avance timidement à 783 et la **Société Générale** résiste à 738. Le **Crédit Commercial de France** ne dépasse que d'une trentaine de francs le pair de 500, malgré la progression de ses bénéfices pendant le dernier exercice et l'importance de ses réserves tant avouées qu'occultes. Le **Crédit Industriel**, qui va maintenir aussi son dividende, à 26,25 pour l'action non libérée et à 45 fr. pour la libérée, est ferme à 320 et 734 respectivement. Le **Crédit de l'Ouest** gagne quelque terrain à 397. La **Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie** reste en bonne tendance à 574. La **Société Nancéenne**, qui maintient son dividende, est ferme à 249.

En attendant quelques indications sur les résultats de l'exercice 1939, la **Banque de Paris** s'avance de 918 à 947. La Bourse paraît sous-estimer les actions de la **Banque de l'Union Parisienne** en les maintenant une trentaine de francs au-dessous du pair. La **Société Financière Française et Coloniale**, animatrice d'un groupe d'affaires qui ne sont pas arrivées au terme de leur développement et dont la productivité est appelée à s'accroître, s'avance à 250 l'action de 125 fr. La **Société Financière d'Exploitations Industrielles** se retrouve un peu au-dessous de 600. Assemblée ordinaire le 8 mars, en vue d'approuver les comptes de l'exercice 1939 qu'une assemblée extraordinaire aura préalablement, le même jour, décidé d'arrêter au 31 août.

La **Société Française de Reports et de Dépôts** se tient près de 640. Un dividende de 45 fr., inférieur de 5 fr. au précédent, sera proposé pour l'exercice 1939; il sera payé aussitôt après l'assemblée.

Du groupe foncier on ne peut guère attendre pour le moment qu'une certaine résistance. Les recettes diminuent alors que l'ensemble des charges a plutôt tendance à s'accroître: la rigueur de l'hiver elle-même a provoqué, dans beaucoup d'immeubles urbains, des dégâts.

La **Rente Foncière** se redresse un peu à 289, mais la **Foncière Lyonnaise** est ramenée de 644 à 598. La **Fourmi**, qui n'a pas distribué son habituel acompte en décembre, est morte un peu au-dessous de 100. Les **Immeubles de France**, dont l'assemblée est convoquée pour le 20 mars, s'échangent à 302.

La **Rotterdamische Bankvereiniging** est revenue de 4.510 à 4.240, mais a détaché mercredi son dividende de 10 fl. brut ou 7 fl. 07 net d'impôts hollandais et français. (Le florin vaut environ 23 fr. 20). Le bénéfice net de l'exercice 1939 ressort à 4.508.983 fl. contre 4.145.297 fl. en 1938; report antérieur compris, le bénéfice disponible s'élève à 5.077.432 fl. contre 4.647.279 fl. Le maintien du dividende à 10 fl. n'absorbe que 2 millions 250.000 fl. Il est versé 1 million au lieu de 500.000 fl. à la réserve, 745.419 fl. au lieu de 551.117 fl. aux amortissements et reporté à nouveau 298.226 florins. La **Banque des Pays de l'Europe Centrale** fait bonne contenance à 398 l'action ordinaire et 395 l'action privilégiée. Fermeté de la **Banque Ottomane** à 600, cours qui paraît lui ménager encore une certaine marge de hausse.

Au groupe des établissements français travaillant en Afrique, la **Compagnie Algérienne** devrait dépasser son cours actuel voisin de 1.220. Le **Crédit Foncier d'Algérie-Tunisie** est soutenu à 467. Le **Crédit Foncier de l'Ouest-Africain**, qui s'achemine vers l'ère des répartitions, n'escompte pas encore de trop loin l'avenir aux environs de 225 l'action de 250 francs.

Longtemps attardée près du pair, la **Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud** s'anime et dépasse un peu 640. La **Banque Française du Rio de la Plata** n'a pas fait l'objet de transactions récentes. L'assemblée du 15 février a approuvé les comptes de l'exercice 1939 et maintenu le dividende à 7 0/0, soit 7 piastres, dont la moitié a été payée en août. Le solde de 3.325, net d'impôts argentins, est payable depuis le 19 février sous déduction des impôts français. Le coupon correspondant (n° 11) est encore attaché au titre. La **Société Financière et Immobilière du Rio de la Plata** paye en même temps le dividende de l'exercice 1939, soit 3 piastres-papier brut, ou 2 p. 85 impôt argentin déduit mais impôt français à déduire (coupon 4). Hors cote, ce titre valait, ces jours derniers, à peu près 425.

Effective résistance de l'action **Banque Nationale du Mexique** à 245. Le **Crédit Foncier Mexicain** est délaissé près de 10 à l'approche de l'assemblée du 6 mars, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1939, se soldant par une perte de 440.931 piastres contre 116.539 piastres en 1938. Le **Crédit Foncier Cubain** reste, faute de transactions nouvelles, à 149 l'action ordi-

naire et 25 l'action bénéficiaire. Rappelons qu'en 1934 la Société a obtenu d'une loi pour le service de sa dette obligataire un moratoire qui s'étend jusqu'à la fin de 1942.

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Attirés par les valeurs industrielles et cette semaine par les valeurs étrangères, les capitalistes ne s'occupent guère des actions de nos grands réseaux. Elles conservent cependant leur fermeté. L'Est se maintient un peu au-dessous de 600. Le **Lyon** effleure 900. L'**Orléans** s'inscrit à 904, tandis que le **Midi** hésite vers 690.

L'**Ouest**, en liquidation, proposera à l'assemblée du 18 mars une répartition de 30 fr., à laquelle s'ajoutera un bonus de 5 fr. par titre, comme l'an dernier. L'action de capital se relève de 740 à 775 et la jouissance de 341 à 346. L'action de capital a déjà reçu un acompte de 17 fr. 50.

Le développement de l'activité économique de l'Afrique du Nord modifie les conditions d'exploitation des réseaux. Les **Chemins de Fer du Maroc** l'ont déjà enregistré et consolident à 585 leurs récents progrès. **Tanger-Fez** ne peut manquer de bénéficier de l'augmentation du trafic, mais il n'est jamais coté. Les **Tunisiens** sont encore loin de réaliser un bénéfice d'exploitation; cependant le déficit s'amenuise. A 514, l'action remboursable à 600 fr., et qui reçoit 40 fr. de dividende, n'est pas négligeable pour qui cherche du revenu.

Fort déprimés depuis la tenue des assemblées de Santa-Fé et de Buenos-Ayres, au cours desquelles les présidents ont donné quelques renseignements sur les récoltes en Argentine, les chemins de fer argentins se relèvent vigoureusement. Certes, les recettes mensuelles baissent, mais bientôt les transports de maïs vont reprendre et les derniers mois de l'exercice seront vraisemblablement plus favorables.

Santa-Fé, dont les recettes de janvier atteignent 1.038.000 piastres contre 1.461.368 en janvier 1938, s'inscrit à 665 contre 650. **Buenos-Ayres**, plus favorisé, a perçu en janvier 905.160 piastres contre 891.680. L'action se redresse de 610 à 655. Seul **Rosario à Puerto-Belgrano** s'alourdit encore à 191 et 201 contre 212 et 205.

Le **Canadian Pacific**, dont le marché est maintenant très calme, oscille vers 265.

Inertie du **Métropolitain** à 727. Pour les onze premiers mois de 1939, le nombre des billets vendus atteint 603.075.318, en diminution de près de 85 millions sur la même période de 1938.

La **Générale Française de Tramways** a réalisé 163.634.000 fr. de recettes en 1939 contre 168 millions 672.350 fr. en 1938. Le dividende sera vraisemblablement maintenu à 25 fr. net pour l'action de capital inscrite à 400.

Les **Tramways de Tunis**, dont le réseau de distribution électrique apporte un appoint de recettes très important, ne sont pas chers à 442. Nouvelle hausse des **Tramways de l'Indochine** à 859 et 535 contre 845 et 512.

La **Parisienne pour l'Industrie Electrique**, à la fois exploitante et gérante d'un portefeuille de qualité, se retrouve à 306 l'action et 1.240 la part.

Les **Wagons-Lits** végètent à 41,75. L'assemblée des porteurs d'obligations 4 0/0 1938, tenue le 20 février, a accepté de recevoir, pour l'année 1940, la moitié seulement des intérêts.

CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

Pendant les deux premières décades de février, les recettes du **Canal de Suez** ont été de £ 389.900 contre £ 499.000 en 1939, ce qui porte à £ 952.500 contre £ 1.241.800 le total des recettes depuis le début de l'année. L'action de capital s'est repliée de 16.775 à 16.700; la jouissance au contraire réagit vivement à 13.800, venant de 13.425; la part de fondateur passe de 13.000 à 13.100 et le cinquième de part civile abandonne une centaine de francs à 4.030. Tandis que se poursuit le procès relatif à la monnaie en laquelle doit se faire leur service, les obligations 3 0/0 se maintiennent près de 4.050 et les 5 0/0 près de 4.750.

Les **Entrepôts et Magasins Généraux de Paris** ont trouvé près de 1.550 un terrain de résistance. Les rigueurs de la température ont pu gêner, pendant quelques semaines, leur activité normale, mais il ne s'agit là que d'entraves temporaires. Les **Docks de Marseille**, à l'approche de leur assemblée, qui se tient généralement dès avril, se traitent à 526 l'action de capital et 173 l'action de jouissance. La **Compagnie Industrielle Maritime**, dont les titres ne sont pas cotés, vient

de limiter à l'acompte de 3 0/0 distribué en septembre la répartition du dernier exercice.

Aux environs de 9.200, le **Port du Rosario** conserve une partie du terrain gagné la semaine dernière. Le **Port Commercial de Bahia-Blanca**, échangé pour la dernière fois à 85, est vainement offert à 80. Le **Port de Fedala** défend à 890 les positions avancées qu'il a récemment conquises.

Au groupe de la navigation maritime, l'action des **Chargeurs Réunis** ne fait que se maintenir vers 790, mais la part s'avance de 771 à 822, cours traduisant l'espoir d'une majoration du dividende de l'action, ce qui rouvrirait pour la part l'ère des répartitions. Les actions des **Messageries Maritimes** gagnent quelques francs, effleurant 160. Hors cote, les obligations **Services Contractuels 6 0/0 1927-1952**, libellées en dollars-or canadiens, valent à peu près 55.000. La Cour d'Appel a abordé cette semaine les débats de l'appel interjeté par la Compagnie contre le jugement du Tribunal Civil le condamnant à assurer en dollars-or canadiens le service de ces titres. L'**Auxiliaire de Navigation** se redresse de 1.057 à 1.143. Le **Transatlantique** est négligé un peu au-dessus de 40.

En dépit des risques que comporte pour les neutres la navigation maritime, l'**Est Asiatique Danois** est résistante autour de 3.800. La Compagnie tire, il est vrai, une partie de ses revenus de la gestion d'un portefeuille-titres.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Le groupe des valeurs d'électricité s'est laissé gagner à la fermeté quasi générale des industrielles françaises.

La **Générale d'Electricité**, soutenue par les beaux résultats analysés la semaine dernière aussi bien que par l'attrait de la distribution d'actions gratuites annoncée, est activement traitée à 2.078 contre 1.970. On trouvera plus loin les conditions d'émission de son emprunt obligataire. **Thomson-Houston** se redresse modestement de 216 à 225. **Edison** passe de 712 à 727, mais la part s'attarde à 640. Timide reprise d'**Eclairage et Force** à 440.

Le marché de la **Lyonnaise des Eaux** n'a pas retrouvé l'activité qui faisait de cette belle valeur une directrice du groupe électrique. Elle se contente d'un modeste gain à 1.130 contre 1.110 pour l'action de capital et à 875 contre 845 pour la jouissance.

L'**Energie Industrielle** réalise actuellement son augmentation de capital par distribution de réserves. Pour obtenir une action nouvelle, il faut quatre droits et payer 22 fr. 50 d'impôt, mais l'action nouvelle reçoit dès sa création l'acompte de 25 fr. (16 fr. 91 net au porteur) payé le 6 décembre à l'action ancienne. Droit attaché, celle-ci s'inscrit en vive hausse à 1.085 contre 1.043. Le droit s'échange à 210, son prix théorique. Les résultats de l'exercice 1939 seront sans aucun doute très favorables. Les bénéfices d'exploitation seront en sensible augmentation et le portefeuille-titres a bénéficié d'importantes distributions d'actions gratuites. Ces données justifient la belle tenue de l'action, dont la progression ne s'est pas interrompue depuis quelques mois. Les **Forces Motrices du Rhône** ne varient guère à 672, cependant que la part, échangeable dès maintenant contre 19 actions, parvenue à 11.950, retombe à 11.605. Le porteur ayant 213 fr. 75 d'impôt à payer, le titre, dont nous avons déjà signalé le retard, est très attrayant.

Les grandes vedettes de la région parisienne ébauchent un mouvement de reprise. L'**Union d'Electricité** s'inscrit à 416. L'action **Electricité de Paris** est ferme à 633, mais le dixième de part est hésitant à 948. Ex-coupon de 9 fr. 42 net représentant l'acompte du dividende, l'**Electricité de la Seine** se retrouve à 310. La part, qui a reçu 51 fr. 11, revient de 1.590 à 1.570. La **Parisienne de Distribution** se redresse à 616.

La **Havraise** ne varie guère vers 775, mais la **Centrale d'Energie Electrique** est ferme à 642. Cette dernière exploite deux secteurs importants à Rouen et dans l'Indre et ses intérêts dans des entreprises nord-algériennes sont appelés à se développer.

Le dividende de la **Nantaise d'Eclairage** voté par l'assemblée du 22 février sera mis en paiement le 30 avril à raison de 13 fr. 55 net pour l'action libérée au porteur, 7 fr. 99 pour l'action non libérée, 38 fr. 88 pour la part au porteur. Le rapport souligne la progression satisfaisante des ventes au cours des huit mois de l'exercice: 11 0/0 pour l'énergie à haute tension et 7 0/0 pour l'éclairage et les applications domestiques. L'action se redresse de 396 à 415. Bonne allure de l'**Energie du Sud-Ouest** à

775. Elle est de celles qui n'ont pas à souffrir d'une réduction des ventes.

La Pyrénéenne s'avance de 985 à 1.000. La Haute-Garonne, sortie de la période difficile et dont les actionnaires pourront bientôt recevoir un dédommagement aux sacrifices consentis, s'anime à 188 contre 165 l'action de 250 fr. Du même nominal, le Rouergue, qui a distribué son premier dividende, d'ailleurs entièrement absorbé par les taxes accumulées, se cantonne à 189. Le Littoral Méditerranéen s'anime à 620 contre 611. L'assemblée de l'Electricité de Marseille, tenue le 22 février, a voté le dividende prévu de 11 fr. 09 pour l'action libérée avant le 1^{er} janvier 1939 et 8 fr. 923 pour l'action libérée plus tard ; la part reçoit 30 fr. 777. Les coupons seront mis en paiement le 15 mars. L'année 1939 n'a pas été très favorable à la Société. Pendant les huit mois d'avant guerre, les ventes se sont accrues de 1 0/0 seulement pour la branche domestique et de 1,8 0/0 pour la branche industrielle. Malgré le jeu de l'index électrique, mais sous l'influence des charges non récupérables imposées aux sociétés, les produits d'exploitation ont été inférieurs de 1 0/0 à ceux de la même période de 1938. Depuis la guerre, la consommation a fléchi très sensiblement et reste maintenant encore très inférieure à la moyenne. La Compagnie a dû engager des dépenses importantes — 85 millions — pour l'aménagement d'une chute et le transport de l'énergie produite. Les capitaux seront avancés par le Groupement de l'Electricité ou l'Etat, mais la charge financière en sera lourde. Hésitation de l'action à 180, tandis que la part se redresse à 430.

La Truyère accentue sa reprise de 942 à 965. La Cère oscille aux environs de 150. L'Electricité Loire et Centre est ferme à 308. On sait que la distribution d'actions gratuites ne sera réalisée que plus tard. Les droits restent attachés aux actions.

Les valeurs de l'Est et du Nord restent alanguies et ce n'est pas l'approche des beaux jours qui peut donner l'espoir d'une reprise. On trouve les Forces Motrices du Haut-Rhin à 250. Energie et Eclairage, pourtant moins exposée, sommeille à 230. L'Electricité et Gaz du Nord, soutenue par l'augmentation du dividende, s'avance de 303 à 318.

Ex-droits, l'Energie du Maroc s'est inscrite à 855. Les droits, en baisse de quelques points sur la semaine dernière, ne manquent pas d'intérêt. Meilleure allure des Eaux de l'Indochine à 870 contre 850. C'est un très beau titre, un peu trop oublié actuellement.

Le groupe de la télégraphie sans fil est toujours très achalandé. La Générale de T. S. F. s'élance de 785 à 805. Radio-France poursuit son chemin de 716 à 733.

Au groupe du gaz, Eclairage, Chauffage et Force Motrice campe vers 730. Le Gaz Lebon s'avance brillamment à 2.305 contre 2.250. La jouissance suit le mouvement de 1.785 à 1.900. Timide reprise du Gaz pour la France et l'Etranger à 1.010.

La Continentale du Gaz, dont les exploitations sont situées dans le Nord, a été trop dépréciée pour ne pas reprendre vigoureusement à la faveur d'une ambiance meilleure. Elle termine à 1.150 contre 1.100. La Française d'Eclairage, à 739, peut retenir l'attention.

Le Gaz de Lisbonne subit encore quelques pressions qui le ramènent d'abord à 386 contre 394, mais le fond de la baisse semble touché et l'on termine à 394.

La Générale des Eaux est ferme à 1.225. Repli brutal des Eaux de la Banlieue de 560 à 515.

PRODUITS CHIMIQUES

Le mouvement de hausse qui s'était esquissé à la fin de la semaine dernière s'est poursuivi, mais à une cadence fort raisonnable, qui prémunait le groupe contre une baisse brutale.

C'est, rappelons-le, le 11 mars que les actionnaires de Saint-Gobain auront à statuer sur un projet d'incorporation de réserves au capital par élévation, de 500 fr. à 750 fr., de la valeur nominale de chaque action. L'action se redresse de 2.385 à 2.410. Les Usines Dior, dont l'assemblée doit se tenir à l'heure où nous écrivons, réparaissent à 245.

A l'approche de la publication des comptes de l'exercice clos le 31 août 1939, que permettront sans doute la distribution du même dividende que pour l'exercice 1938, soit 30 fr., les Etablissements Kuhlmann progressent de 789 à 801. La Bordelaise de Produits Chimiques, qui est parvenue maintenant à rétablir entièrement sa situation, tant financière qu'industrielle, se

retrouve à 325, dans l'attente de son assemblée. Les Produits Chimiques Cointet, qui ont été en mesure de faire ressortir pour l'exercice 1939, d'une durée exceptionnelle de huit mois, une impressionnante progression de bénéfices, regagnent à 512 les quelques francs inconsidérément perdus la semaine dernière.

Rhône-Poulenc poursuit à 1.045 sa récente reprise. La Société attend d'intéressants développements des intérêts qu'elle a pris il y a plusieurs années déjà par l'intermédiaire de la Rhodiaseta dans l'industrie des textiles artificiels, actuellement en pleine activité, à l'étranger comme en France.

D'après le Rayon Organon, la production américaine de rayonne et staple-fire a atteint 384.200.000 lbs en 1939, ce qui représente une augmentation de 12 0/0 par rapport à la production record de 1937 ; par rapport à 1938, la production de filés de rayonne a augmenté de 29 0/0, atteignant 331.200.000 lbs ; celle de staple-fire a augmenté par rapport au dernier chiffre record de 1938 de 77 0/0 et s'est élevée à 53 millions de lbs. Peu de variations dans le groupe cette semaine. L'action Viscose Française s'immobilise à 805. Les Textiles Artificiels de Givet ne s'écartent guère de 820 l'action, tandis que la part abandonne quelques francs à 803. Toutefois, en Couisse, la Société de Participation de Rayonne (Sopara), ex-Viscose Suisse, qui convoque son assemblée pour le 15 mars, s'avance de 3.215 à 3.300. L'exercice 1939 se soldant par un bénéfice net de 4.973.228 fr. contre 4 millions 705.572 fr., on envisage une légère augmentation du dividende, fixé à 240 fr. pour 1938. La Tubize Belge se raffermi à 82. Le dividende de la Snia Viscosa, qui n'est plus cotée en France, doit être maintenu à 10 0/0, malgré l'augmentation du nombre des titres à rémunérer, le capital ayant été porté de 525 à 700 millions pour rémunération des apports de la Cisa Viscosa. A Milan, le titre vaut à peu près 505 lire.

N'ayant pas réuni le quorum, l'assemblée extraordinaire de l'Air Liquide, convoquée pour le 20 février, n'a pu approuver que provisoirement le projet du Conseil comportant l'élévation du capital de 122.400.000 fr. à 183.600.000 fr. par la création, au prix de 120 fr., jouissance 1^{er} janvier 1940, de 612.000 actions de 100 fr. ; le droit de préférence réservé aux actionnaires s'exercera dans la proportion d'une nouvelle pour deux anciennes. L'action passe de 1.524 à 1.575 et la part de 6.190 à 6.440. L'Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient est ferme près de 920.

Les Produits Chimiques d'Alais (Péchiney) s'avancent de 1.824 à 1.850. A l'assemblée qui sera convoquée pour le 8 avril, le Conseil proposera pour l'exercice de huit mois clos le 31 août un dividende de 45 fr., ce qui correspond à une sensible augmentation globale de la répartition par rapport au dividende de 65 fr. qui a été distribué pour les douze mois précédents. Les 918.500 actions constituant le capital actuel de 459.250.000 fr. participent en effet également à cette répartition : 516.660 actions anciennes, 172.220 actions émises en juin 1938 et qui n'avaient reçu pour 1938 que 23 fr. 125 ; 229.620 enfin, distribuées gratuitement aux actionnaires, en novembre, à titre d'incorporation de réserves au capital (une pour trois). Ugine double, sans témérité, le cap de 2.000 pour s'établir à 2.018. Bozel-Malétra, qui vient de fixer au 31 août la date de clôture de l'exercice 1939, se tient à 250 l'action de 200 francs.

Le Carbone Lorrain, qui avait gagné, en peu de jours, une centaine de francs sur des achats d'initiés à la veille de l'introduction à terme, a progressé d'abord un peu à 820, puis a été ramené à 785. Un mouvement de reprise se produira lorsque le marché sera dégagé de ces opérations spéculatives au jour le jour. Il sera facilité par la publication des résultats du dernier exercice : déjà on annonce le maintien du dividende à 25 fr. pour l'exercice de huit mois clos le 31 août. Les Usines de Libercourt, à Lille, valent à peu près 230. Pendant la période du 1^{er} janvier au 31 août 1939, le bénéfice de la distillation des goudrons a atteint 1.222.209 fr. contre 436.084 fr. et celui de la fabrication des produits dérivés 427.832 fr. contre 374.012 fr. Le bénéfice ressort à 497.600 fr. contre 429.570 fr. Le dividende est porté de 13 fr. à 15 fr. La Société a absorbé la Traga, entreprise de travaux routiers, à laquelle elle était déjà intéressée. Le dividende sera payé le 1^{er} mars.

Les Salines de Djibouti s'attardent près de 580. Les Salines de l'Est s'échangent à 521 l'action de capital et 435 l'action de jouissance, contre 545 et 425 respectivement. Les Salins du Midi s'avancent un peu à 1.250 la capital et 797 la jouissance, en attendant l'assemblée du 4 mars qui doit augmenter de 2 fr. 50 les dividendes, fixés pour l'exercice 1938-1939 à 47 fr. 50 et à

35 fr. respectivement, le bénéfice net étant passé de 3.817.708 fr. aux environs de 4.100.000 fr. Le Comptoir de l'Industrie du Sel (Marchéville-Daguin) est ramené de 2.250 à 2.050. La Société vient de faire les publications préliminaires à l'émission d'un emprunt de 21 millions, du type 6 0/0 net d'impôts actuels, remboursable de 1945 à 1970.

Comme tout le groupe scandinave, la Norvégienne de l'Azote faiblit : l'ordinaire glisse de 1.734 à 1.620 et la privilégiée de 2.025 à 1.900. Les Produits Azotés, comme nous l'avions laissé prévoir, n'ont pas eu de peine à retrouver amateur à 328.

Kali, se redressant de 799 à 821, en appelle d'une dépréciation qui apparaîtrait excessive au jour où le marché attacherait moins d'importance à la situation géographique de ses exploitations.

MÉTALLURGIE ET CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Les renseignements fournis par les rapports présentés aux assemblées de quelques entreprises métallurgiques sur l'accroissement considérable de la production de fonte et d'acier en France depuis le deuxième semestre 1938 animent les valeurs qui jusqu'alors étaient restées très en arrière : celles dont les principaux centres d'exploitation sont situés dans l'Est.

Le Creusot fait un pas en avant à 1.719. La Marine-Homécourt effleure le pair, tandis que Châtillon-Commentry s'échange ex-droit à 1.660. Rappelons qu'il faut deux droits, inscrits à 469, pour souscrire à une action nouvelle émise à 600 fr. Commentry-Fourchambault, soutenue par l'augmentation du dividende, accentue ses progrès de 984 à 1.020.

Longwy, dont le bénéfice de 11.972.000 fr. a permis de reprendre les répartitions, se redresse de 270 à 285. Micheville, après une apparition à 700, termine à 696 contre 662. Saulnes mériterait mieux que le cours de 691 auquel il campe. Dès le 29 février sera mis en paiement le dividende de 50 fr. brut voté par l'assemblée du 19 février, soit net 34 fr. 45 par action au porteur. Quelques chiffres extraits du rapport mettent en lumière l'activité de l'entreprise pendant les huit premiers mois de l'année. La production des usines de Saulnes et de Hussigny, où un fourneau a été remis à feu, s'est élevée à 123.823 tonnes contre 89.992 t. pendant la période correspondante de 1938. Les expéditions sont passées de 84.317 t. à 100.927 t. Les centrales ont fourni 46 millions de kwh. contre 33 millions ; l'extraction a atteint 779.068 t. contre 705.434 t., les cokeries ont livré 70.296 t. contre 66.453 t. Aussi les bénéfices se sont-ils élevés pour ce court exercice à 20 millions contre 19 millions pour les douze mois précédents et il a été versé aux amortissements, avant bilan, 24,8 millions contre 15 millions. Pompey, qui a distribué 40 fr. de dividende pour le précédent exercice, est seulement ferme à 401.

Ex-coupon de 7 fr. 30, les Forges du Nord et Est s'avancent à 615, venant de 608.

Denain-Anzin, que la Bourse traite toujours avec moins de rigueur que ses voisines, progresse de 1.240 à 1.264. Il faut s'attendre à une progression très sensible de la production de l'exercice 1939 comparée à celle de 1938. Depuis septembre, les progrès déjà enregistrés se sont poursuivis. Louvroil-Montbard cheminé de 442 à 450 et mériterait beaucoup mieux.

La Métallurgique de Normandie campe à 799 et la privilégiée Saut-du-Tarn à 710. Ce sont là des cours très abordables.

La Française des Métaux progresse encore de 1.915 à 2.045. Le droit suit le mouvement de 1.849 à 1.965. Il est toujours avantageux. Fermé des Tréfileries du Havre à 853. Vive reprise des Fonderies de Pontgibaud de 1.440 à 1.515.

L'assemblée des Acieries du Chili a voté le 22 février un dividende de 736 fr. 25 contre 541 fr. 25 à l'action et 156 fr. 65 contre 114 fr. 91 à la part. Le solde est payable à raison de 153 fr. 47 et 35 fr. 55 net pour les titres au porteur. L'action s'inscrit à 10.800 contre 10.950 et la part à 2.075 contre 2.150.

La construction du matériel de chemin de fer, si longtemps en sommeil, a retrouvé quelque activité, mais surtout, les entreprises ont su adapter leurs ateliers à des travaux divers. Les Acieries du Nord ont pu ainsi maintenir une activité, mais, surtout, les entreprises ont su mois qui vient d'être examiné par l'assemblée du 20 février. En tenant l'action à 260, la Bourse semble encore sévère. Fives-Lille atteint 600, contre 585 et l'Alsacienne de Construction Mécanique se redresse de 665 à 725.

Grande animation autour des valeurs de cons-

truction navale qui battent parfois leurs records en hausse du mois de décembre. **Penhoët** rebondit de 1.430 à 1.500, cependant que les **Chantiers de la Loire**, encore retardataires, progressent de 645 à 669. Les **Chantiers de Bretagne** restent calmes à 307, mais les **Chantiers de la Méditerranée** s'élançant de 1.665 à 1.715.

Reprise de **Citroën** de 480 à 510 l'action B et de 555 à 570 l'action N. **Hotchkiss** manque de nerf à 626.

Le **Carburateur Zenith**, dont le dividende de 20 fr. voté par l'assemblée du 20 février sera payable le 1^{er} juin, est vivement recherché à 430. Pendant les onze mois de l'exercice, le chiffre d'affaires s'est accru de 11 0/0, en partie sur les demandes de l'aviation. Malgré le perfectionnement de l'outillage, la Société a conservé intacte sa situation financière.

Nouvel accès de faiblesse de **S. K. F.** à 1.585 contre 1.620. Les menaces qui pèsent sur les Etats scandinaves sont trop graves pour que la Bourse n'en tienne pas compte.

Enfin, les **Compteurs et Matériels d'Usines à Gaz** sortent de leur torpeur par un modeste gain de 20 fr. à 821.

Schwartz-Hautmont est ferme à 649, sur les indications fournies par le président à l'assemblée qui a fixé la clôture de l'exercice du 31 août après huit mois d'activité. Les comptes feront ressortir, après constitution de certaines réserves, un bénéfice très voisin du précédent qui s'appliquait à douze mois.

La **Générale de Fonderie** chemine de 475 à 480, en attendant le paiement, le 1^{er} mars, du dividende de 30 fr. voté par l'assemblée du 19 février (20 fr. 60 net par action au porteur).

D'après l'*Agence Economique*, la **Construction Mécanique de Vierzon** recevrait le 18 mars un solde de dividende de 10 fr. brut par action ordinaire et privilégiée. Ces deux titres, qui ont reçu en juillet un dividende de 7 fr., après dix ans d'abstinence, sont négligés à 117 et 133.

Sans raison, **S.O.M.U.A.** se replie de 618 à 606, cours qui peut retenir l'attention si l'on tient compte du dividende de 40 fr. mis en paiement l'an dernier.

MINES MÉTALLIQUES

Le marché du cuivre paraît avoir reçu plus de soutien à New-York et les cours de Londres n'ont point varié. Les valeurs cuprifères ont été plus recherchées à Londres et à Paris.

A New-York, **Anacoda** s'inscrit à \$ 26. Son dividende trimestriel sera maintenu à 25 cents. **Kennebec** s'échange à \$ 30 3/4. La Société a déclaré un dividende trimestriel de 25 cents, contre 50 cents en décembre et 25 cents pour chacun des trimestres précédents de 1939.

A Paris, la **Roan Antelope** s'est avancée de 142,50 à 152 et la **Rhodesian Anglo-American** de 194 à 207,50. Les deux titres, malgré cette reprise, pourraient fournir une assez longue étape de hausse si les valeurs de matières premières, assez délaissées au Stock-Exchange depuis quelque temps, y trouvaient un renouveau de faveur.

Accélération d'une reprise timidement commencée la semaine dernière, l'**Union Minière du Haut-Katanga** a fait un bond en avant de 5.070 à 5.369. Malgré le renchérissement de ses prix de revient, la Société tire un parti avantageux des contrats de vente qu'elle a conclus depuis le début de la guerre.

Le **Rio Tinto** reprend de 2.692 à 2.860. La situation financière de l'Espagne a fait de grands progrès, mais la question du transfert des dividendes des compagnies étrangères n'y est point encore résolue.

L'action nouvelle des **Mines de Bor** gagne quelques points de 1.324 à 1.335. La production de cuivre a été de 4.482 tonnes en janvier, contre 3.675 tonnes en janvier 1939.

L'action **M'Zaïta** se ressaisit de 170,50 à 180 et l'action **Naltagna** de 188 à 203. Les deux sociétés, rappelons-le, vendent leur cuivre aux cours de New-York.

Les stocks de plomb raffiné des Etats-Unis ont passé de 58.800 tonnes au 31 décembre à 68.500 t. au 31 janvier. Ce mouvement explique la baisse qui est récemment survenue aux Etats-Unis, mais il ne saurait avoir beaucoup d'influence sur les cours européens, et particulièrement sur les prix pratiqués en Angleterre et en France, où la production intérieure trouve des débouchés faciles.

Penarroya reprend de 425 à 446. L'action **Quasta** s'avance de 1.905 à 1.995. L'action **Bazina** revient de 720 à 715.

Parmi les titres des mines et des fonderies

de zinc, la **Vieille-Montagne** progresse de 1.196 à 1.245. La **Minière et Métallurgique de l'Indochine** passe le 651 à 675. L'action **Guergour** se ramène de 1.670 à 1.792 et la part de 875 à 885.

L'étain a encore progressé à £ 246 5/8 la tonne au comptant et à £ 246 3/8 la tonne à terme. A l'approche de la réunion du Comité international, qui se tiendra à Londres la semaine prochaine, un député est intervenu aux Communes pour demander que, de toutes manières, la capacité de production de la Malaisie soit utilisée à plein pour les besoins de l'Empire. L'*Economist*, de son côté, fait ressortir la nécessité de réserves substantielles, car une extension des opérations militaires conduirait à un bond en avant de la consommation. Mais cette revue ajoute qu'une réduction du contingent ne compromettrait pas les approvisionnements de la Grande-Bretagne.

Bien que limitée par le manque de ferrailles, la production de l'industrie anglaise du fer-blanc est supérieure à celle de l'an dernier. Elle atteint de 61 à 62 0/0 de la capacité, contre 40 0/0 au début de 1939, et 45 ou 46 0/0 en 1938.

Les valeurs stannifères, d'abord négligées, ont repris en clôture. L'action des **Etains et Wolfram du Tonkin** a progressé de 677 à 690. L'attrait que lui valent les perspectives du wolfram lui confèrent une place à part. L'action **Etudes et Exploitations Minières de l'Indochine** s'est raffermie de 620 à 628 et la part de 449 à 453. L'action **Kinta** s'est avancée de 1.025 à 1.040. **London Tin** se tient aux abords de 40.

Parmi les omniuns et les mines diverses, l'action **Nickel** se relève à 1.168. L'action **Minerais et Métaux** progresse à 243.

Le groupe des mines de fer a été actif. L'action de capital **Mokta-el-Hadid** s'est avancée de 6.290 à 6.600, l'action de jouissance **Djebel-Djerrissa** de 1.840 à 1.875. L'action **Ouenza** a gagné quelque terrain à 2.540 et la **Concessionnaire de l'Ouenza** à 2.575.

CHARBONNAGES

Beaucoup plus actif cette semaine, le groupe des valeurs de charbonnages a accéléré sa reprise. Cette revalorisation, dont nous avons déjà indiqué les motifs, se poursuit sans à-coups qui seraient fatalement suivis de brutales rechutes, car elle résulte d'investissements des portefeuilles que stimulent les encourageants résultats jusqu'ici publiés. Il s'agit d'une activité industrielle que les améliorations apportées aux divers sièges d'exploitation ont rendue plus profitable et qui n'est pas près de se ralentir.

Lens, dont l'ample marché se prête difficilement à des oscillations très marquées, a regagné quelques francs à 305, ainsi que **Courrières** à 240. Plus alerte, **Béthune** passe de 602 à 625, cours auquel le titre peut convenir à un placement quelque peu patient. **Anzin**, dont l'assemblée annuelle se tiendra le 20 mars, élargit tranquillement sa reprise à 682 contre 670. On retrouve **Marles** encore attardée vers 490, alors que **Vicoigne** consolide à 546 une avance appréciable. **Bruay** chemine de 259 à 273, mais **Liévin** qu'on retrouve à 773 offrirait plus de ressort.

De nouveau recherchée, **Aniche** accentue de 1.620 à 1.650 une avance déjà sensible, mais qui laisse pourtant encore le titre à un étiage inférieur à celui des valeurs similaires. **Ostricourt** reprend de 1.030 à 1.126 et pourrait porter plus haut ses ambitions; on a pu voir que la répartition qui va être attribuée au capital augmenté est loin d'être au préjudice des prélèvements de prévoyance. Nouveau bond de **Dourges**, de 1.121 à 1.255, qu'expliquent les caractères de l'exercice 1939 sur lesquels le président a justement insisté au cours de l'assemblée tenue la semaine dernière: accroissement de 8,7 0/0 de la production, relèvement de 1 0/0 du rendement individuel, relèvement d'environ 30 0/0 de la marge de bénéfices bruts. Il a pu d'ailleurs ajouter:

« Si l'on observe que ces résultats ont été obtenus sans que les prix du charbon aient été modifiés, que, par ailleurs, la paix sociale a été maintenue dans notre corporation en même temps que le standard de vie de vos collaborateurs, il apparaît bien que votre industrie avait à peu près retrouvé son équilibre. La répartition qu'il nous est possible de vous proposer, après avoir servi convenablement des besoins de renouvellement qui ne cesseront d'ailleurs de grossir, marque par elle-même que la machine qui grippait encore ces dernières années avait, malgré les difficultés de l'heure, retrouvé sinon toute son aisance, du moins sa régularité et son efficacité. »

Rappelons que le dividende a été fixé à 60 fr. brut par action libérée et 53 fr. 75 brut par action non libérée, payable à partir du 29 avril 1940. La production au cours de cet exercice de huit mois s'est élevée à 1.349.384 t. contre

1.241.583 t. pendant les huit mois correspondants de l'exercice 1938.

D'autre part, une assemblée extraordinaire est convoquée le 14 mars en vue d'incorporer des réserves au capital et de créer 114.000 actions nouvelles de 250 fr. entièrement libérées à attribuer aux actionnaires à raison d'une nouvelle pour trois anciennes.

Tassement d'**Escarpelle**, qui se prête à une reprise, de 2.810 à 2.780. **Carvin** n'a pas de mal à résister à 780, car le dividende va être maintenu à 47 fr. 50 bien qu'il ne s'applique qu'à un exercice de six mois pour 1939.

Blanzv consolide à 1.183 une avance que le titre n'a pas, pour le moment, de raisons d'élargir. A 1.302, l'action de capital **Carmaux** gagne une quarantaine de francs. Tassement d'**Albi** à 966, tandis qu'une assemblée extraordinaire a décidé, le 21 février, que l'exercice commencé le 1^{er} janvier 1939 aura une durée exceptionnelle de huit mois et sera clos le 31 août de la même année; l'exercice commençant ainsi le 1^{er} septembre 1939 sera clos le 31 décembre 1940. Les actionnaires ont en même temps autorisé le Conseil à augmenter éventuellement le capital jusqu'à concurrence de 15 millions en le portant à 30 millions en une ou plusieurs fois par l'incorporation de tout ou partie des réserves en faveur des anciens actionnaires. Le Conseil a également été autorisé à contracter en une ou plusieurs fois un emprunt. Enfin, tenue le même jour, l'assemblée ordinaire a approuvé les comptes de 1939 arrêtés au 31 août dernier, faisant apparaître un bénéfice de 9.378.277 fr., auquel a été ajouté un prélèvement de 288.388 francs sur des provisions disponibles, soit un total distribuable de 9.666.666 fr. Le dividende a été fixé à 40 fr. par action, payable le 1^{er} mars, à raison de net: au nominatif, 32 fr. 80 et 29 fr. 20; au porteur, 26 fr. 835. Le dividende des parts, qui absorbe 2.291.666 fr., sera payable à la même date, à raison de net: 37 fr. 583 et 33 fr. 458 au nominatif; 31 fr. 503 au porteur. Simple résistance de **Grand-Combe** à 720. **Epinac** n'a pas de motifs de sortir de sa somnolence à 120; son assemblée du 15 février a ratifié les comptes de l'exercice 1939, réduit à huit mois, se soldant par un bénéfice de 53.695 fr. Après résorption du déficit reporté de 5.250 fr., il subsiste un solde disponible de 48.444 fr., qui a été reporté à nouveau. La production a été de 80.889 t. contre 128.976 t. pour l'année 1938 entière.

Timidement, **Dombrowa** se relève de 220 à 235 après son assemblée du 20 février; le solde bénéficiaire de 5.159.577 fr. a été intégralement porté aux amortissements. L'extraction s'est élevée à 674.066 t., en augmentation de 18.169 t. sur l'exercice précédent. La Société a pu établir son inventaire et son bilan grâce à ceux de ses collaborateurs français qui ont pu quitter Dombrowa avant l'occupation allemande. Elle a appris en novembre que l'extraction avait repris à la mine et que les ouvriers, chassés par l'invasion, rentraient progressivement à Dombrowa.

Les **Charbonnages du Tonkin** progressent avec aisance de 2.495 à 2.595; s'il se confirme qu'un acompte est en perspective, son paiement ne s'effectuerait cependant pas avant le mois de mai.

VALEURS DE PÉTROLE

La production du pétrole brut a retrouvé, malgré les mesures de restriction, une activité considérable. Pour la dernière semaine, elle atteint 3.718.000 barils contre 3.688.000 la semaine précédente. Les envois aux raffineries ont donc été plus importants et les stocks d'essence atteignent tout près de 94 millions de barils, en augmentation de 1,5 million sur la semaine précédente.

La **Royal Dutch** n'a pu s'associer à la reprise des valeurs étrangères sur le marché de Paris et termine même très faible à 6.195 contre 6.295 la semaine dernière. La **Shell**, au contraire, valeur anglaise, s'est avancée de 742 à 782, dans un marché très actif.

Les Compagnies américaines expropriées auraient reçu des fonctionnaires chargés de l'estimation des propositions séparées, alors que le gouvernement s'était refusé jusqu'à présent à discuter avec les Compagnies. La **Mexican Eagle** y trouve un sujet de fermeté à 64,75. La **Canadian Eagle** suit le mouvement à 82,75.

Le nouveau voyage du docteur Clodius en Roumanie pour renforcer l'accord commercial conclu entre le gouvernement et l'Allemagne retient l'attention.

L'**Astra Romana** est hésitante à 95,75. **Colombia** s'alourdit de 59 à 56 et **Concordia** reste

alanguie à 43. L'Omnium des Pétroles oscille aux environs de 250.

Petrol Block, qui est contrôlé par l'Allemagne, s'est porté acquéreur de grands entrepôts à Constantza, pour recevoir le pétrole russe qu'il doit raffiner. Les premiers envois seraient arrivés à destination.

La Française des Pétroles s'associe tout naturellement à la reprise de la fin de la semaine, à 1.114 contre 1.100. **Pechelbronn** regagne 20 points à 290. L'assemblée du 21 février a décidé de clore l'exercice 1939 au 31 août. L'assemblée ordinaire se tiendra avant le 31 mai.

A 519, la priorité **Lille-Bonnières** sort de sa torpeur habituelle, tandis que l'action ordinaire fléchit de 300 à 290.

Après quelques prises de bénéfice, la **Standard Française des Pétroles** se raffermit à 884 contre 864. L'Industrielle des Pétroles s'anime à 270 contre 260 l'action de 500 fr. Sa filiale, l'Industrielle des Pétroles de l'Afrique du Nord, recherchée la semaine dernière, s'est inscrite à 90 après avoir été vainement demandée à 80.

Vive hausse à 316 des **Huiles de Pétrole**, dont le dernier dividende a été fixé à 20 fr. C'est une affaire bien gérée dont les amortissements sont effectués méthodiquement.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Réuni à Londres le 20 février, le Comité international du Caoutchouc a pris la décision d'interdire les plantations nouvelles, exception faite de l'extension de 5 0/0 pour lesquelles des licences ont déjà été attribuées. On sait qu'il avait été décidé en 1938 d'autoriser les plantations, sous certaines conditions, à réaliser des extensions supplémentaires jusqu'à concurrence de 1 0/0 de leur superficie. Cette mesure se trouve donc rapportée.

Le contingent du deuxième trimestre 1940 a été maintenu à 80 0/0, taux qui correspond à une production annuelle de 1.334.000 tonnes, Siam et Indochine compris. Le Comité a marqué, de cette façon, son intention de mettre à la disposition des manufacturiers des approvisionnements suffisants pour les prémunir contre toute crainte de disette. Aussi a-t-il provoqué un léger recul des cours du caoutchouc disponible, ramené de 1 sh. 1 d. à 1 sh. 0 d. 13/16. Toutefois, le Gouvernement anglais a annoncé jeudi que le délai accordé pour l'achèvement de ses achats pour les Etats-Unis serait reporté du 1^{er} avril au 1^{er} octobre et ce communiqué a provoqué en clôture un peu de reprise sur les échéances éloignées.

Le sentiment général continue à être empreint d'un optimisme modéré. L'industrie américaine de l'automobile est demeurée active et les perspectives de la consommation dans les pays alliés et dans les pays neutres restent satisfaisantes. Un peu partout, en raison de la difficulté des transports maritimes, les dirigeants des industries transformatrices manifestent l'intention bien naturelle de constituer des stocks de sécurité. Dans ces dispositions d'esprit, dans la faculté que le Comité conserve de restreindre davantage la production du second semestre, l'on voit des éléments de nature à soutenir le marché et à conserver aux plantations une marge bénéficiaire modérée, mais satisfaisante tout de même.

La décision du Comité a été favorablement commentée dans les pays soumis à la restriction. Les valeurs malaises ont été fermes ou en progrès. L'Eastern se traite à 137 contre 129, **Gala Kalumpang** à 206 contre 200, **Kuala Lumpur** à 216 contre 208,50, l'action ordinaire **Malacca** à 183 contre 171, la préférence à 233 contre 225. L'ordinaire **Buloh Kasap** s'échange à 1.015 contre 960 et la deferred à 250 contre 240. Les plantations de la Société sont confiées à la maison Boustead de Singapore, qui a de l'expérience en ces matières. Elles sont relativement jeunes, et comme le siège social de **Buloh Kasap** est à Singapore, les dividendes ne supportent pas l'income-tax britannique.

Au groupe néerlandais, **Amsterdam Rubber** reprend de 4.410 à 4.455. L'action **Franco-Néerlandaise** passe de 275 à 280 et la part de 342 à 348.

La reprise a été vive au groupe des sociétés caoutchoutières indochinoises, qui bénéficient d'une très appréciable liberté d'exploitation, de prix de revient avantageux, et dont la production, provenant de plantations jeunes, est presque toujours appelée à se développer.

L'action des **Caoutchoucs de l'Indochine** est passée de 1.075 à 1.120 et la part de 5.505 à 5.700. L'action ordinaire **Cultures Tropicales** s'est

avancée de 230 à 240, et l'action privilégiée de 234 à 245. La part a repris, de son côté, de 1.569 à 1.580.

L'action **Xuan Loc** passe de 840 à 940 et la part de 2.500 à 2.654. Ces titres donneront, cette année encore, d'amples satisfactions à leurs actionnaires. L'action **Tay Ninh** progresse de nouveau de 1.480 à 1.541 et la part de 6.900 à 7.305.

L'action **Indochinoise d'Hévéas** continue son mouvement de reprise de 600 à 629 et la part de 405 à 430.

L'action **Kompong Thom** se réapprécie de 310 à 340 et la part de 600 à 675. L'action **Kratié** s'avance de 357 à 371 et la part de 770 à 820. Les comptes de la Société ne sont pas encore arrêtés, mais l'on sait déjà que les bénéfices ont été en forte progression, en raison de l'accroissement de la production et de la hausse des cours, dont la Société, n'ayant point fait de contrats à terme, a retiré de substantiels avantages. Comme les comptes de prévoyance ont été largement dotés l'an dernier, il est possible que le Conseil fasse preuve de quelque libéralité. Des dividendes approchant de 25 fr. pour l'action, sans atteindre tout à fait ce chiffre, et se situant aux environs d'une cinquantaine de francs pour la part ne seraient pas du tout une impossibilité. Au surplus, la production est loin d'avoir atteint encore à son apogée. Les titres de la Société, que la Bourse capitalise encore avec modération, présentent donc un incontestable attrait pour les acheteurs patients.

L'action **Mimot** s'inscrit à 347 et la part à 689.

L'action B de la **Financière des Caoutchoucs** est calme à 206, tandis que l'action V s'avance à 783. L'action **Cambodge** se raffermit de 715 à 721, tandis que le centième de part se retrouve à 227. L'action **Terres-Rouges** reprend de 729 à 745 et la part de 223,50 à 241. On sait que la production du Cambodge et des Terres-Rouges a été très satisfaisante au mois de janvier. L'action **Padang** se maintient à 1.024, tandis que la part progresse vivement de 16.800 à 18.200. Son dividende sera déjà très substantiel cette année et pourra s'accroître encore l'an prochain, grâce aux rendements de la plantation greffée de **Nigel Gardner**.

L'action **Mékong** se relève de 473 à 484 et la part de 3.040 à 3.350, sur la perspective de répartitions en notable progrès.

L'action **Hévéas de Caukhoi** se traite à 649 et la part à 1.095. Les comptes de l'exercice 1939, qui seront soumis à l'assemblée convoquée pour le 20 février à Saigon, font ressortir un bénéfice net de 5.390.242 fr. contre 3.209.515 fr. pour l'exercice précédent. Les dividendes avaient été fixés l'an dernier à 42 fr. par action et à 63 fr. 78 par part. Des acomptes de 25 fr. net par action et de 28 fr. net par part ont été mis en paiement en octobre.

Parmi les valeurs africaines, la **Française de l'Afrique Occidentale** s'est avancée de 1.375 à 1.405. La **Commerciale de l'Ouest-Africain** progresse de 440 à 475. La marge bénéficiaire des deux sociétés est actuellement limitée par la taxation des prix, mais leur activité est grande.

Hors cote, les actions de la **Française de Kong** ont fait ces temps derniers l'objet de quelques transactions, à des cours en sensible reprise, bien que fort éloignés du pair. L'assemblée du 21 février a approuvé les comptes de 1938-1939, présentant un bénéfice de 719.000 francs.

L'action **Gradis** se traite à 1.360 et la part à 540. L'assemblée extraordinaire du 16 février a autorisé le Conseil à porter éventuellement le capital de 9 à 18 millions de francs sans pour cela convoquer une nouvelle assemblée.

Au groupe des manufacturiers du caoutchouc, la part **Michelin** passe de 1.175 à 1.220. L'action **Bergougnan** se tasse de 575 à 570. L'action **Dunlop** s'est inscrite pour la dernière fois à 590, cours avec droit. Le droit à l'augmentation de capital, qui se négociera jusqu'au 8 mars, trouve preneur à 10 fr. 50. Cinq droits confèrent la faculté de souscrire, à 520 fr., à deux actions nouvelles.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

La **Raffinerie Say** garde bonne contenance à 749 contre 740. Les **Raffineries de Sucre de Saint-Louis** progressent à 2.552. Une assemblée extraordinaire serait convoquée prochainement à laquelle le Conseil proposera de porter le capital de 85 à 119 millions par incorporation de réserves et création d'actions nouvelles qui seront attribuées gratuitement à raison de deux nouvelles pour cinq anciennes. La **Compagnie Sucrière** s'avance de 532 à 540. Le bruit court que le dividende, fixé l'an dernier à 25 fr. brut (mais réduit pour les titres au porteur à 9 fr. 315

par l'arrière des taxes de transmission), pourrait être sensiblement majoré cette année. Les **Sucreries de l'Indochine** sont fermes à 425 et 800. Les **Sucreries Brésilienne** sont en légers progrès à 1.105 l'action nouvelle de 300 fr. remboursée de 100 fr. et 1.210 l'action de 300 fr. non remboursée. Les **Sucreries d'Egypte** progressent de 1.034 à 1.063. On trouvera plus loin l'essentiel des comptes de l'exercice 1938-1939.

La **Bénédictine** continue à progresser de 10.450 à 10.850 l'action de capital entièrement libérée. **Saint-Raphaël** s'adjuge une quarantaine de francs à 4.900. L'action de capital **La Suze** est stable à 1.150. **Pernod** hésite près de 680. **Cinzano** revient de 838 à 825. La **Cinzano Ltd** distribue pour l'exercice 1938-1939 un dividende de 16 2/3 0/0 et remboursera le 1^{er} mars 1 sh. par action ordinaire A et B. Les **Distilleries de l'Indochine** progressent un peu, à 465. A l'assemblée dont on trouvera plus loin le compte rendu, le président a déclaré que l'activité de la Société était satisfaisante et que les livraisons d'alcool avaient plutôt une tendance à augmenter. Il a ajouté que le premier quart à verser (25 fr.) sur les actions représentant l'augmentation du capital sera appelé du 5 mars au 10 avril.

L'action et la part **Olida** consolident leurs récents et importants progrès à 4.002 et 10.400. La **Société L. Clause (Graines d'Elite)** s'inscrit à 505 contre 538, mais a payé le 20 février son dividende de 50 fr. brut, soit 34 fr. 40 net.

Nestlé progresse près de 12.000. **Liebig's**, dont le solde de dividende de 7 sh. brut a été payé le 23 février, revient de 3.300 à 3.260.

Les **Chemins de Fer et Hôtels de Montagne aux Pyrénées** ne valent qu'une quinzaine de francs. Pour le 2 mars est convoquée une assemblée ayant pour objet la prorogation du moratoire accordé à la Société par ses obligataires.

L'**Etablissement Thermal de Vichy** reprend légèrement à 1.450. Les **Eaux Minérales de Vittel**, dont le dernier cours était de 315, ont fléchi à 260. Les **Eaux Minérales d'Evian-les-Bains** sont calmes à 230. La mobilisation a entraîné pour la Société l'arrêt momentané de ses expéditions et la fermeture de tous ses établissements. Toutefois, l'état d'entretien des installations est satisfaisant et le Conseil ne croit pas avoir à prévoir, de ce chef, de dépenses autres que les dépenses courantes réduites au minimum. Les **Eaux Minérales de Pougues**, au nominal de 500 fr., dont le dernier cours, ancien, est de 207, sont offertes au mieux. Les porteurs d'obligations 4 0/0 1899 et 5 1/2 0/0 1930 sont convoqués pour le 26 février pour fixer à partir du 15 septembre 1939 le taux d'intérêt à 1,50 et 2 0/0 respectivement et décider la suspension des amortissements par tirages, à partir de 1940 jusqu'à l'année qui suivra la clôture des hostilités.

A la Bourse de Lyon, la **Brasserie de la Loire** a valu en dernier lieu 1.050, cours très ancien. Le bénéfice du dernier exercice ressort à 379.568 fr. et le bénéfice disponible, comprenant le report antérieur, à 941.045 fr. Le dividende a été fixé à 50 fr., dont le solde de 20 fr. sera payé le 5 juillet. Il a été reporté à nouveau 524.206 fr.

VALEURS DIVERSES

La **British American Tobacco**, action de £ 1, s'échange de 876 à 932. L'affaire peut être gérée, notamment dans ses approvisionnements, par la guerre, mais elle possède une organisation commerciale qui a fait ses preuves et une puissante organisation financière. La **Portugaise des Tabacs** abandonne à 720 une partie de ses progrès. L'assemblée est convoquée pour le 15 mars en vue de statuer sur les résultats de l'exercice 1939, qui seront du même ordre que les précédents. Les **Tabacs du Portugal** tiendront leur assemblée le même jour.

Les **Tabacs au Maroc** sont ramenés momentanément de 9.475 à 9.100. L'affaire est très belle, mais son capital étant modeste et les actions étant nominatives, le marché du titre est étroit. **Bastos** dépasse un peu 700. Les **Tabacs de Turquie** ont valu en dernier lieu une quinzaine de francs. Cinq répartitions ont été faites sur ce titre depuis le début de la liquidation; la dernière remonte à 1934. La troisième, de 10 sh., en cours depuis 1939, sera prescrite le 19 juin prochain au profit du fisc ottoman.

Rien de saillant dans le groupe des grands magasins, où l'on retrouve notamment les **Galerias Lafayette** entre 20 et 25, le **Printemps** à 67 et 76 et **Paris-France** tout près de 725. Le **Louvre** est offert à 200 et les **Trois-Quartiers** repaissent à 66. **Orosdi-Back**, à la veille de rouvrir l'ère des répartitions par la distribution d'un

dividende qui sera sans doute de 4 fr. brut, s'affermira à 60.

Revillon fait un pas en arrière à 395 et Chapal à 511. Les Etablissements Magnant, dont le dividende de 50 fr. brut sera payé le 15 mars, sont fermes près de 530. Un jugement déclare résolu pour inexécution le concordat des Etablissements Gallia, homologué en 1934.

Parmi les valeurs ressortissant à l'industrie textile, Agache, en progrès de 407 à 449, reste à un cours qui ne tient pas un compte suffisant de la progression des bénéfices réalisés en 1939 et de l'actuelle activité de l'entreprise. L'assemblée du 20 février a approuvé les comptes de l'exercice, d'une durée de huit mois seulement, clos le 31 août. Le bénéfice net ressortant à 8.036.108 fr. contre 6.758.564 fr. pour les douze mois du précédent exercice, le dividende a été porté de 32 fr. 50 à 37 fr. 50 par action de capital et de 22 fr. 50 à 27 fr. 50 par action de jouissance; paiement le 1^{er} mars. Pendant l'exercice, la marche des affaires avait été satisfaisante; on notait en particulier un développement des exportations. Depuis le début de la guerre, la Société a su maintenir dans une activité parfois un peu cahotée une production lui permettant de répondre aux exigences des pouvoirs publics devenus ses clients à peu près exclusifs. Les Etablissements Badin sont fermes à 1.096 l'action et 751 la part. La Cotonnière de Saint-Quentin, dont la situation s'améliore peu à peu, est vainement demandée à 94. Les Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies passent de 223 à 230. Elles tiendront le 13 mars, outre leur assemblée ordinaire, une assemblée extraordinaire appelée à statuer sur un nouveau remboursement partiel du capital. Au groupe de l'Est, Dollfus-Mieg regagne quelque terrain à 3.915 et 3.475. En dépit de la réduction de l'acompte de décembre, la répartition globale pour l'exercice 1939 paraît devoir faire ressortir un rendement fort convenable pour un titre de pareille qualité. Les Soieries Ducharme, malgré l'amélioration de leur situation, sont délaissées à 66 l'action et 36,50 la part. Tetra a détaché mercredi les dividendes de 9 fr. pour l'action et de 18 fr. pour la part, afférents à l'exercice 1939 et égaux aux précédents. Coupon détaché, l'action a valu ces jours derniers 75 et la part, coupon attaché, 184.

Pavin de Lafarge, qui convoque pour le 7 mars l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août, manifeste quelque irrégularité à 1.910 l'action A contre 2.065 et à 652 contre 635 l'action B. Les résultats de cet exercice tronqué permettraient, croyons-nous, de maintenir très aisément le dividende à ses chiffres antérieurs. La Nord-Africaine des Ciments de Lafarge, dont l'assemblée se tiendra le même jour, atteint le cours rond de 300. Les Ciments d'Indochine conservent toujours, non loin de 460, une clientèle légitimement fidèle.

Près de 270, quelques affaires en Société Générale d'Entreprises, dont le pair est de 175 fr. Les Etablissements Haour se sont avancés à 735. A une assemblée extraordinaire convoquée pour le 9 mars, le Conseil proposera d'élever le capital de 8 à 10 millions par la création de 4.000 actions nouvelles qui seront distribuées gratuitement aux actionnaires, avec répartition complémentaire en espèces, en représentation d'impôts afférents à l'opération. Le même jour, assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août. L'action La Brosse est soutenu à 260 après l'assemblée extraordinaire du 20 février qui a ratifié l'élévation du capital à 16 millions par création de 7.500 actions de 100 fr. attribuées en représentation de l'apport fait par la Société Veuve Beloir et Nodé-Langlois.

L'action ancienne Imprimerie Chaix, échangée pour la dernière fois à 594, est vainement offerte à 450; la nouvelle, récemment introduite à la cote, vaut 462. Les Publications Périodiques sont soutenues près de 280, après détachement d'un acompte de 10 fr. brut ou 6 fr. 768 net au porteur. La Librairie Hachette clôture à 1.845 contre 1.822. Jeudi ont été détachés les coupons 43 et 44, de 37 fr. 50 brut chacun (26 fr. 628 net au porteur pour le premier et 29 fr. 206 pour le second). Le coupon 43 représente, rappelons-le, le dividende des actions anciennes, le coupon 44 celui des actions nouvelles qui seront ultérieurement délivrées, titre pour titre, aux porteurs des actions anciennes, contre remise du coupon 45.

Au groupe des journaux, Havas résiste un peu au-dessous de 400. L'action du Petit Parisien, cherchée en vain preneur à 268, mais celle du Petit Journal reparait à la cote à 27, et le Temps retrouve quelque activité à 2.150 l'action et 197

la part. Le Petit Marseillais hésite à 265. Les actionnaires ont, le 17 février, après avoir fixé au 31 août la date de clôture de l'exercice 1939, décidé de répartir pour cet exercice tronqué un dividende de 10 fr., égal au précédent et payable le 1^{er} avril; il est reporté à nouveau 84.528 fr. Le bénéfice net ressort à 784.183 fr. contre 853.587 fr. pour 1938.

La Tour Eiffel, dont l'exploitation est suspendue du fait de la guerre, est négligée aux environs de 325. Le Musée Grévin, qui consacrera aux comptes de prévoyance les bénéfices du dernier exercice, n'est pas dépourvu de résistance à 1.127 l'action de jouissance, 925 le quatre-vingtième et 602 le quarantième de part. L'assemblée est convoquée pour le 4 mars.

SOUSCRIPTIONS EN COURS

Négociation jusqu'au	VALEURS	PRIX DU DROIT	Clibéro de la souscription
Au Parquet			
29 fév.	Tréfileries et Laminiers du Havre, c. 40 ou bon de droit. Pour 5 act. anc. de 500 fr., 2 act. nouv. de 500 fr. gratuites. Impôt 27 fr. par droit. Pour 25 act. anc. de 100 fr., 2 act. nouv. de 500 fr. gratuites. Impôt : 5 fr. 40 par droit.....	316 ..	.....
29 fév.	L'Abeille, Compagnie d'Assurances sur la Vie, bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. (Les cessionnaires de droit sont soumis à l'agrément du Conseil d'administration).....	63 ..	.....
29 fév.	Bitterroise de Force et Lumière, c. 37 (deuxième droit) ou bon de droit. Pour 20 act. A anc., 7 act. A nouv. (2 ^e droit) gratuites. Impôt : 4 fr. 725 par coupon.....	66 ..	.....
29 fév.	Forces Motrices de l'Agout, c. 41 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. Impôt : 18 fr. 749 par coupon.....	330 ..	.....
29 fév.	Pyrénéenne d'Energie Electrique (actions), c. 33 ou bon de droit. Pour 3 act. Anc. 1 act. nouv. grat. contre paiement de l'imp. de 32 fr. 28 par coup.	.....	.....
29 fév.	Pyrénéenne d'Energie Electrique (dixièmes de part), 1 ^{er} coup. 24 ou bon de droit. Pour 5 dix. de parts 1 act. A nouv. gratuite contre paiement de l'impôt de 13 fr. 50 par coupon. 2 ^e coup 25 ou bon de droit. Pour 100 dix. de parts, 3 act. A nouv. gratuites contre paiement de l'impôt de 2 fr. 025 par coupon.....	.....	.....
29 fév.	Matières Colorantes et Produits Chimiques de St-Denis, c. 59 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite. Impôt 4 fr. 80 par droit.....	439 ..	.....
29 fév.	Produits Chimiques de St-Denis, c. 41 ou bon de droit. Pour 3 act. anc. de jouiss., 1 act. nouv. Matières Colorantes gratuites. Impôt : 1 fr. 75 par droit.....	141 ..	.....
29 fév.	Compagnie des Métaux, c. 53 ou bon de droit. Pour 1 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	1965 ..	.....
8 mars	Pneumatiques Dunlop, c. 9 ou droit. Pour 5 act. anc., 2 nouv. émises à 520 fr.....	.....	.....
12 mars	Forges de Chatillon-Commentry, c. 73 ou droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. émise à 600 fr.....	400 ..	.....
15 mars	Cie des Signaux et d'Entreprises Electriques, c. 41 ou droit. Pour 4 act. anc. 1 act. nouv. gratuite. Impôt : 16 fr. 875 par coupon.....	345 ..	.....
29 mars	Electro-Chimie, Electro-Metallurgie d'Ugine, c. 59 ou bon de droit. Pour 4 act. anc. 1 act. nouv. gratuite.....	510 ..	.....
29 mars	L'Energie Industrielle, c. 52 ou bon de droit 1 ^{er} — Pour 4 act. anc. de 500 fr., 1 act. nouv. de 500 fr. gratuite. Impôt : 5 fr. 625 par coupon. 2 ^e — Pour 20 act. anc. de 100 fr., 1 act. nouv. de 500 fr. gratuite. Impôt : 1 fr. 125 par coupon.....	210 ..	.....
29 mars	Cie Electro-Mécanique, c. 30 ou bon de droit. Pour 7 act. anc., 2 act. nouv. gratuites.....	40 ..	.....
10 mai	Energie Electrique du Maroc, 1 ^{er} c. 34 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. cédée à 600 fr..... 2 ^e c. 35 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	141 ..	.....
29 fév.	En Banque		
29 fév.	Lièges des Hamendas, C. 3. Pour 11 act. anc. de cap. ou de jouiss., 2 act. nouv. gratuites.....	55 ..	.....
15 mars	Lainières du Bascaud, c. 6. Pour 5 act. anc., 2 act. nouv. gratuites.....	.....	.....
15 mars	Marcel Sehin et C ^{ie} c. 12. Pour 5 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	.....	.....
29 mars	Biscuiterie Alsacienne, act. « O », c. 31. Pour 3 act. O anc., 1 act. O nouv. gratuite.....	.....	.....

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Le marché minier à Londres est toujours délaissé, mais la cote est plus résistante et l'on constate même depuis quelques jours une tendance au raffermissement. A Paris, ce marché s'est montré franchement lourd jusque vers le milieu de la semaine. L'on dit que les autorités britanniques ne

seraient pas opposées au rétablissement de l'arbitrage entre Paris et Londres, mais tiendraient, naturellement, à s'entendre avec le contrôle des changes français. Des écarts très importants existaient entre les cours de Londres et de Paris. La perspective d'un rétablissement possible des transactions entre les deux places a provoqué à Paris, où les cours étaient beaucoup plus élevés, un courant de réalisations qui a sensiblement réduit ces écarts. Ils ne sont plus que d'environ 10 0/0 en moyenne, après avoir atteint 20, 25 0/0 et plus sur certains titres, il y a deux ou trois mois.

En fin de semaine, la cote s'est brusquement ressaisie, dans l'attente des déclarations que doit faire le ministre des Finances de l'Union Sud-Africaine concernant la politique du gouvernement à l'égard des mines. Le marché espère encore qu'en raison de l'accroissement des dépenses d'exploitation depuis la guerre, très sensible pour un certain nombre de mines, le gouvernement finira par se montrer moins irréductible.

Voici les principales modifications de cours de la semaine. Randfontein est en reprise de 342 à 352, West Rand de 312 à 327, Durban en léger recul à 545 contre 552. L'on annonce que les extensions en cours de cette compagnie porteront la capacité des usines de broyage jusqu'à 175.000 tonnes par mois. Main Reef s'est raffermie de 638 à 645, Crown Mines de 2.590 à 2.643, Simmer & Jack de 181 à 187. City Deep, par contre, est revenue de 472 à 469.

Parmi les mines de l'Est, East Rand s'est tassée de 439 à 432, New Kleinfontein s'est raffermie de 528 à 537, Brakpan a repris de 436 à 468, l'Areas de 256 à 261. La Geduld est un peu mieux à 1.540 contre 1.511 et l'East Geduld à 2.190, contre 2.139. Parmi les trusts, la Rand Mines s'est raffermie de 1.345 à 1.390, Central Mining de 2.455 à 2.567.

Les diamantifères, toujours sous l'influence des accords annoncés la semaine dernière, ont fait de nouveaux et sensibles progrès. De Beers ord. s'est avancée de 1.102 à 1.227, De Beers priv. de 1.580 à 1.740, Jagersfontein de 114 à 133. Les primes ont été activement traitées à toutes échéances en De Beers et Jagersfontein.

GEDULD PROPRIETARY

Le nombre de tonnes broyées jusqu'au 31 décembre 1938 par la Geduld, depuis le commencement de son exploitation fin 1938, s'élevait à 21.249.239 tonnes pour une étendue de 2.481 claims, ce qui correspond à une extraction de 8.564 tonnes par claim. A la même époque, les deux mines plus anciennes qui bordent la Geduld à l'est avaient extrait : la Modder B 14.000 tonnes, l'Areas 17.900 tonnes par claim. Or, on accorde à ces deux mines des durées de, respectivement, 7 ans pour la première et 12 ans pour la seconde; ce qui, en supposant que l'extraction se maintienne sur les bases actuelles, conduirait, en fin d'exploitation : pour la Modder B, à une extraction totale de 19.000 tonnes par claim et pour l'Areas à 29.000 tonnes. Ces chiffres sont d'ailleurs modérés. D'autres mines anciennes et non encore épuisées ont extrait de leurs domaines des quantités sensiblement supérieures. Nous citerons dans la partie orientale du Rand et dans le voisinage des trois mines dont il vient d'être question : la Modder Deep, dont les broyages ont porté sur plus de 34.000 tonnes par claim et la Van Ryn, dont on a tiré par claim plus de 100.000 tonnes. Toutes deux sont encore en exploitation et donnent des dividendes.

Admettons que la Geduld (dont les résultats ont toujours été excellents et dont les réserves de minéral, très importantes, correspondent à environ sept ans d'exploitation), ne doive pas dépasser l'extraction la plus faible que nous venons d'envisager, celle de la Modder B, soit 19.000 tonnes par claim.

Dans ces conditions, il lui resterait encore à broyer : 19.000 tonnes moins 8.564 tonnes = 10.436 tonnes x 2.481 claims = 25.891.716 tonnes, ce qui, au taux d'extraction actuel d'environ 1.400.000 tonnes par an conduirait à une durée restante d'environ 18 ans. Sans doute tout cela est conjectural. Mais il nous semble que c'est être bien pessimiste que de prévoir une durée d'une douzaine d'années, comme on le fait généralement pour une mine comme la Geduld, située dans une des parties les plus riches du Rand et entourée sur ses quatre faces de mines excellentes : Modder B, Areas, New State Areas, East Geduld, Modder East.

D'ailleurs, chaque année la Geduld joint à son compte rendu un plan faisant ressortir l'étendue des travaux terminés, celle des réserves de minéral vérifiées et échantillonnées et celle des terrains encore intacts. L'examen de ce plan confirme, au moins comme premier aperçu, que la partie non encore exploitée correspond à une durée sensiblement supérieure à douze ans.

A LONDRES

Les statistiques du commerce extérieur du Royaume-Uni en janvier, qui viennent d'être publiées, peuvent être considérées comme satisfaisantes. Les exportations ont en effet, atteint le chiffre de £ 44.731.000 qui est le plus élevé constaté depuis le début de la guerre et dépasse de £ 1.843.964 la moyenne de £ 39.229.610 de l'année 1938. C'est aussi le chiffre le plus élevé depuis celui de mai 1939, qui avait été de £ 42.273.350. Les

importations ont augmenté aussi de £ 18.378.700, atteignant £ 104.961.147. C'est la première fois depuis janvier 1930 qu'elles dépassent 100 millions. Le déficit ressort ainsi à £ 60.230.160, contre £ 39.591.361 en août 1939 et £ 31.496.266 en janvier 1939. Il est probable que les exportations invisibles ont fléchi et que malgré l'amélioration des exportations visibles, le déficit de la balance reste important. Il n'en reste pas moins que le résultat obtenu en janvier est le meilleur constaté depuis le début de la guerre et doit encourager tous les efforts en vue d'une intensification des exportations.

Le Stock-Exchange a débuté lundi dernier en tendance hésitante; mais n'a pas tardé à se ressaisir. L'annonce d'une réquisition partielle des valeurs américaines, escomptée depuis quelque temps, a stimulé les affaires non seulement dans le compartiment des fonds britanniques, mais aussi dans les divers groupes industriels. En fait, l'activité mesurée par le nombre de transactions a été des plus encourageantes. On escompte en effet qu'une bonne partie du prix de rachat des valeurs américaines reprises par le Trésor viendra se remployer sur le marché.

Les Consolidés 2 1/2 0/0 ont poursuivi leur avance de 73 1/2 à 74, le War Loan de 98 1/2 à 99.

Au groupe des fonds étrangers, l'intérêt s'est concentré sur les fonds argentins libellés en livres, les emprunts libellés en dollars ayant été offerts en prévision d'une réquisition par le Trésor. L'Argentin 3 1/2 0/0 s'est avancé de 72 à 74, l'Argentin 4 1/2 0/0 de Conversion de 86 1/4 à 88. Pour les mêmes raisons, l'Uruguay 3 1/2 0/0 est passé de 48 à 49 1/2.

La déclaration, le 14 février, d'un dividende de 3 1/2 0/0 par le Great Western s'est révélée conforme aux prévisions les plus optimistes des opérateurs sur le marché des chemins anglais et a provoqué le jour même une nouvelle avance de 3 points sur le Great Western ordinary. La rapidité de la hausse a entraîné d'assez abondantes prises de bénéfices qui, toutefois, ont été bien absorbées. Le Great Western ord. reste à 48 ex-divid. Le Midland est revenu de 24 à 23. Au début de cette année, le Great Western cotait 37 1/2, le Midland 15. La hausse est importante et d'autant plus intéressante que les cours du début de 1940 étaient sensiblement plus élevés que ceux du début de 1939.

Les industrielles témoignent de dispositions nettement plus favorables. Le marché escompte qu'une partie importante du produit des valeurs américaines réquisitionnées viendra chercher un emploi dans les valeurs commerciales et industrielles de grande classe. Malgré une certaine irrégularité, la plupart des changements de cours sont à l'avantage des porteurs. Aux métallurgiques, Vickers s'est raffermie de 21 sh. à 21 sh. 6. Aux tabacs, l'Imperial Tobacco est passée de 121 sh. 9 à 122 sh. 6; aux produits chimiques, l'Imperial Chemical est passée de 30 sh. 9 à 33 sh.; aux rayonnées, la British Celanese est un peu mieux à 8 sh. contre 7 sh. 6.

Les valeurs de pétrole sont également mieux disposées. L'Anglo Iranian s'est avancée de 52 sh. 6 à 57 sh. 6, la Royal de 32 à 32 3/4, Shell de 3 3/4 à 3 15/16.

Les valeurs de caoutchouc sont soutenues mais sans changements appréciables, sur l'avance de la matière première. Le Comité International du Caoutchouc a maintenu à 80 0/0 pour le second semestre de 1940 le pourcentage d'exportation. La Gula est à 21 sh. 10 1/2, Rubber Trust à 34 sh. 6, Sennah à 21 sh. 3, Malacca à 19 sh.

Les cuprifères sont bien disposées. Tharsis s'est avancée de 33 sh. 9 à 36 sh. 3, Roan Antelope de 14 sh. à 14 sh. 9, le Rio de 14 à 15 1/4.

LES BIG FIVE EN 1939

Le bilan combiné des cinq grandes banques fait apparaître des modifications importantes sur l'année dernière. Voici les principaux postes rapprochés de ceux de fin 1938, en millions de £. Le capital versé à 65,6 et les réserves à 50,4 sont sans changement. L'on constate une forte augmentation des Dépôts à 2.094,1 contre 1.905,1; l'Encaisse est à 233,3 contre 218,7, le Call money à 138,8 contre 120,6, les Effets à 308,9 contre 217,1, le Portefeuille-titres à 500,1 contre 519,2, les Avances à 861,3 contre 816,8, les Acceptations à 94,9 contre 104,8. La proportion de l'Encaisse aux Dépôts ressort à 11,1 0/0 contre 11,2 0/0, celle des Avances aux Dépôts à 41,1 0/0 contre 43,3 0/0, celle du Portefeuille-titres aux Dépôts à 23,9 0/0 contre 26,8 0/0. Le total de l'actif est de 2.309,1 contre 2.175,3.

Pendant le premier semestre de 1939, le montant des Dépôts avait sensiblement fléchi par suite du retrait d'avoirs étrangers. Leur accroissement pendant le second semestre est imputable à la guerre. Les dépenses qu'elle a occasionnées ont été couvertes en partie par l'émission de Bons du Trésor

et la contre-partie de l'augmentation des dépôts est constituée principalement par l'accroissement du Portefeuille-effets (Bons du Trésor et Call money).

A NEW-YORK

Fermé jeudi à l'occasion du Washington's birthday, le marché de New-York ne devait garder toute cette semaine qu'une activité réduite. Il faut convenir que les nouvelles qui seraient propres à le stimuler font encore défaut. On ne sait toujours rien des intentions de M. Roosevelt quant à l'éventualité d'une candidature à une troisième présidence et aucune atténuation du New Deal n'est pour le moment prévisible pour les milieux d'affaires. D'autre part, les indices de l'activité industrielle continuent à préciser une tendance au ralentissement qui, sans être imprévue, n'en est pas moins éprouvante pour la résistance de Wall Street. Du même coup, les Cassandres prophétisent de nouveaux reculs des indices pour le mois de février alors qu'il convient tout de même de retenir que contrairement à la tendance saisonnière, les exportations d'Amérique sont maintenues par les nécessités de la guerre à des chiffres très élevés.

Quant à la réquisition des valeurs américaines en Angleterre, elle n'a guère, en définitive, troublé le marché; l'annonce que le Trésor britannique réaliserait les titres sans forcer la moyenne journalière des ventes de ces dernières semaines a rassuré les opérateurs.

Selon l'« Iron Age », les aciéries ne travailleraient plus qu'à 67 0/0 de leur capacité normale, mais les perspectives seraient encourageantes, parce que les exportations restent actives et que le printemps est normalement une période de reprise de commandes. U. S. Steel est en reprise à 78 3/4 contre 76, tandis que la Société se prépare à créer pour \$ 105 millions d'obligations, soit \$ 35 millions en obligations à des taux variables et remboursables de un à dix ans, et \$ 70 millions en deux séries de bons hypothécaires remboursables en vingt et vingt-cinq ans à 3 et 3 1/4 0/0. A 21 se retrouve Republic Steel qui déclare un dividende ordinaire de \$ 1,50 pour les actions privilégiées de 1^{er} rang et de \$ 1,50 pour les actions privilégiées convertibles 6 0/0; le bénéfice net de \$ 10.671.000 pour 1939 succède à une perte de \$ 7.998.000.

L'activité qui continue à régner dans la construction automobile soutient toujours la General Motors à 54 et Chrysler à 85 1/2.

Résistance de la General Electric à 38 3/8 et de la Westinghouse Electric, dont le bénéfice net est passé de \$ 9.053.000 en 1938 à \$ 13.854.000 en 1939, à 113 1/4. Consolidated Edison s'alourdit à 31 7/8 contre 32 malgré l'annonce d'un bénéfice net de \$ 36.428.000 contre \$ 34.894.000 en 1938. La production de courant électrique est encore en progression. A 172 l'American Telegraph and Telephone regagne une fraction, tandis que la société annonce le maintien de son dividende trimestriel à \$ 2,25.

Il ne peut y avoir la même fermeté au groupe des valeurs de pétrole sur lequel pèse le ralentissement des exportations en 1939, cependant qu'augmente encore la production journalière. Standard Oil New Jersey revient de 44 5/8 à 44, Standard Oil of California de 24 3/8 à 24.

Du Pont de Nemours passe de 183 à 184 3/4 sur l'annonce d'un dividende intérimaire de \$ 1,75 contre \$ 1,25 pour le trimestre correspondant de 1939; il y a d'autre part reprise marquée dans la production chimique et les fabrications de rayonne.

Le groupe des railroads redevient plus hésitant, Atchinson Topeka à 23, Union Pacific qui maintient pourtant son dividende intérimaire à \$ 1,50, à 94 1/2, New-York Central à 16 1/2.

Cependant l'or afflue toujours. Les stocks d'or ont atteint le 19 janvier le chiffre record de \$ 17 milliards 834.550.335, en augmentation de \$ 26 millions sur la semaine précédente.

On notera cette semaine un raffermissement sur le marché des changes, du franc à 2,24 3/8 pour 100 fr., contre 2,24 il y a huit jours, et de la livre, à 3,95 7/8 contre 3,95 1/8 pour une livre.

MONTREAL ET TORONTO

Les marchés canadiens ont été irréguliers, avec prédominance de baisses, pendant la huitaine. On note même quelques reculs individuels assez sensibles. C'est ainsi que, dans le compartiment industriel, la Steel Co of Canada abandonne un point trois quarts, pour terminer à 77. L'Ogilvie Flour Mills cède, de son côté, deux points et revient à 30. La Canada Cement annonce le paiement d'un acompte de \$ 1,25 sur les dividendes en retard de ses actions privilégiées, ce qui laisse encore subsister un arriéré total de \$ 33 par titre. L'action ordi-

naire ne varie guère autour du cours de \$ 7. Mentionnons, d'autre part, que les administrateurs de Loblaw Groceries viennent de déclarer que les résultats de la Société se montrent satisfaisants depuis le début de l'exercice en cours, commencé le 1^{er} juin 1939, le chiffre d'affaires aussi bien que les bénéfices présentant de notables augmentations. Aux dernières informations concernant cette valeur (fin janvier), l'action A se négociait à 27 1/2 et l'action B à 26 1/2.

D'après les statistiques officielles qui viennent d'être publiées, la production de cuivre du Dominion s'est élevée, l'an dernier, à 606 millions de livres, soit 6 0/0 de plus que le record précédent, établi en 1938. L'International Nickel améliore d'une fraction son cours de 44 à Montréal. Mais la Consolidated Mining cède, cette semaine, un point, à 44. Noranda (cuivre et or) descend de 74 3/4 à 74. Parmi les titres représentant exclusivement l'industrie aurifère, on constate un nouveau et sensible glissement de Lake Shore, qui tombe de 27 1/2 à 25 1/4. Dome Mines fléchit également à 25 1/4, en venant de 26 1/2. McIntyre Porcupine reste stable, à une fraction au-dessous de 50. Les comptes publiés pour les trois trimestres à fin décembre 1939 indiquent un bénéfice global de \$ 3,36 par action, contre \$ 3,51 dans la période correspondante de 1938. Les résultats de Hollinger pour l'exercice 1939 sont demeurés très stables, le bénéfice annoncé ressortant à \$ 5.682.000, contre \$ 5.635.000. La proportion par action émise ne varie pas et s'établit à \$ 1,15, soit 5 cents de plus que le montant total des répartitions.

Les titres de services publics ont continué leur glissement, Quebec Power revenant de 16 3/4 à 16, Shawinigan de 21 1/8 à 20 1/4 et Power Co. of Canada de 10 1/2 à 10 1/4. Cette dernière société annonce, pour l'exercice 1939, des profits nets de 48 cents par action, contre 37 cents précédemment. Le Canadian Pacific termine à Montréal à 6 1/4 contre 6 1/8.

Lettre de Genève

Genève, le 14 février 1940.

Plusieurs publications et statistiques ont paru récemment qui permettent de se rendre compte de l'influence exercée en 1939 sur diverses branches de notre économie par quatre mois de guerre.

Notre commerce extérieur enregistre aux importations de très forts accroissements. Il faut en effet remonter à huit ans en arrière pour retrouver le chiffre de 1.889 millions (soit 282 millions de plus qu'en 1938), atteint pour l'année 1939 par nos achats à l'étranger.

La nécessité de constituer des stocks de guerre et la crainte d'une hausse des prix sont, sans doute, les causes principales de cette augmentation. Celle-ci a une influence très directe sur nos recettes douanières, lesquelles représentent pour l'instant la principale ressource de la Confédération. Ces recettes marquent pour 1939 une plus-value d'environ 35 millions sur l'exercice précédent.

Nos exportations, avec 1.297 millions, sont inférieures de 20 millions à ce qu'elles étaient en 1938 et se maintiennent donc à peu près au même niveau.

Le déficit de notre balance commerciale passant de 290 en 1938 à 591 millions en 1939 a plus que doublé. Ce chiffre est considérable, mais reste inférieur à la moyenne des dix dernières années, laquelle s'établit à 631 millions.

Un élément encourageant concernant nos exportations réside dans leur répartition géographique. Elles ont fortement augmenté en Grande-Bretagne (164 contre 148 millions), en France (140 contre 121 millions), et surtout aux Etats-Unis (130 contre 91 millions). Une autre constatation favorable est que nos échanges ont évolué de façon avantageuse avec les principaux pays à clearing. Les soldes débiteurs des clearings avec l'Allemagne et l'Italie se sont de la sorte réduits sensiblement.

Dans le domaine commercial, relevons que le trafic-marchandises du port de Bâle, qui s'était développé considérablement au cours de ces dernières années, est totalement arrêté depuis la guerre.

Notre commerce de transit s'est en revanche accru d'une manière remarquable et nos chemins de fer fédéraux sont les principaux bénéficiaires de cet état de choses. Pour 1939, leurs recettes se présentent en augmentation de 10 0/0 environ sur 1938 et comme de leur côté les dépenses ont pu être réduites d'un certain montant il en résulte un excédent d'exploitation de 146 millions, soit 39 millions de plus qu'en 1938.

Au cours du mois de janvier 1940, nos marchés financiers suisses n'étaient pas dénués d'activité, mais depuis le début de février, le volume des affaires boursières a bien diminué; les échanges sont clairsemés et de volume réduit.

Les cours actuels des fonds suisses sont en reprise par rapport aux cotations de fin d'année. Le rendement moyen des obligations suisses s'est, de ce fait, abaissé; il atteint en ce moment 4 0/0 environ.

Rappelons que, tombé à moins de 3 0/0 en 1938, ce rendement moyen s'établissait à 3,30 0/0 en janvier 1939 et qu'il était monté ensuite insensiblement

*Retardée dans la transmission.

Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Lundi	Mardi	Mercr.	Jeucl.	Vendr.	Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Lundi	Mardi	Mercr.	Jeucl.	Vendr.	Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Lundi	Mardi	Mercr.	Jeucl.	Vendr.		
			19	20	21	22	23				19	20	21	22	23				19	20	21	22	23		
15	2/10	Indochine 3% net 1900	339	339	336	336	30	2/1	Ind. Sucri. Fr. 6% net.	495	475	499	498	498											
17	5/9	3 1/2 % net 1913	353	342	342	350	343	30	1/2	6 % net 1922	500	501	500	500	500										
40	31/10	4 % net 1931	785	785	784	800	808	30	12/12	6 % net 1927	515	504	499	503	504										
45	25/1	4 1/2 % net 1932	822	822	824	821	820																		
55	1/12	5 1/2 % net 1933	959	953	960	960	953	30	2/10	Ind. Textiles 6% net.	502	502	502	502	503										
50	1/9	5 % net 1934	1015	1008	1012	1015	1010																		
50	2/11	5 % net 1935	913	916	925	930	940	30	1/9	Ind. Alenc. 6% net.	502	503	503	506	506										
55	15/11	5 1/2 % net 1937	990	998	999	992	992																		
50	1/12	bons 5 % 19 B	1008	1004	1003	1010	1003																		
12	50	Madagascar 2 1/2 1897	370	371	375	377	376	55	15/12	5 1/2 % net Juin 1928	962	965	965	965	965										
15	1/9	3 % net 1903-1905	370	371	375	377	376	50	2/10	5 % net sept. 1928	923	920	920	920	920										
40	16/10	4 % net 1931	816	836	816	822	814	50	1/12	5 % net nov. 1928	928	928	947	952	937										
45	25/1	4 1/2 % net 1932	843	824	824	843	831	50	15/2	5 % net mars 1929	937	937	937	937	937										
50	2/11	5 % net 1933-1935	935	933	935	935	945	50	2/1	5 % net Juin 1929	936	936	950	950	950										
55	1/12	5 1/2 % net 1933	956	965	975	969	969	45	15/2	4 1/2 % net fév. 1930	861	879	879	879	879										
55	22/1	5 1/2 % net 1936	982	971	971	970	984	40	5/1	4 % net juillet 1931	852	852	852	852	852										
55	15/11	5 1/2 % net 1937	990	1005	1007	995	990	45	15/12	4 1/2 % net Juin 1932	852	852	868	868	868										
20	1/12	Marse 4 % net 1914	400	402	400	400	400																		
20	1/9	5 % net 1918	425	428	434	431	432																		
45	15/11	4 1/2 % net 1929	832	820	825	813	831																		
40	1/2	4 % net 1930	723	724	724	717	723																		
40	21/10	4 % net 1931	740	734	740	740	744																		
45	16/10	4 1/2 % net 1932	805	802	800	799	799																		
50	1/9	5 % net 1933	863	865	874	875	876																		
50	15/2	5 % net 1934	851	861	851	868	852																		
60	2/1	6 % net 1937	1020	1029	1010	1025																			
50	2/11	5 % net 1933-1935	945	930	945	944	944																		
55	22/1	5 1/2 % net 1936	970	970	970	970	970																		
40	2/11	4 % net 1931	785	805	795	805	805																		
55	22/1	5 1/2 % net 1936	955	955	970	970	970																		
50	2/11	Réunion 5 % 1934	912	918	937	940																			
55	22/1	5 1/2 % net 1936	913	913	970	970																			
40	20/10	Togo 4 % net 1931	775	790	770	796	799																		
45	25/1	4 1/2 % net 1932	817	817	796	814	822																		
15	2/10	Tunis 3 % 1892	300		318	304	300																		
25	2/1	5 % 1919 net.	532	555	535	533	533																		
25	15/12	5 % 1920 net.	506	506	508	508	508																		
30	2/1	Bons 6 % juil. 22 net.	532	532	532	532	536																		
30	1/2	6 % Janv. 23 net.	521	521	520	537	526																		
30	16/10	6 % Juin 23 net.	537	537	538	535	535																		
30	2/10	Obl. 6 % 1924 net.	550	565	598	553	552																		
50	25/10	5 % 1934 net.	1020	1020																					
50	1/12	5 % 1935 net.	1013	1014	1014	1014	1017																		
55	25/10	5 1/2 % 1937 net.	1020	1025	1015	1016	1025																		
60	5/2	6 % Fév. 38 net.	1051	1032	1052	1052																			
EMPRUNTS GAGÉS PAR ANNUITÉS																									
35	5/9	Dép. Aisne (Rec. Imm.)	558	545	534	530																			
35	16/2	Bons 7 % 1927 net.	558	558	558	558	558																		
35	5/2	Obl. 6 % 1928 net.	591	591	591	591	591																		
32	50	Départem. de la Marne	505	502	505	504	505																		
30	2/1	Dép. de M.-et-Moselle	498	498	498	498	504																		
32	50	Départ. de la Meuse :	506	514	506	512	507																		
30	1/12	6 1/2 % 1923 net.	495	497	498	503	500																		
30	15/1	6 % 1921 net.	504	497	499	500	504																		
30	15/2	6 % 1923 net.	500	499	502	510	500																		
35	15/1	B. 7 % Janv. 26 net.	515	517	513	514	515																		
35	8/9	sept. 26 net.	524	523	525	522	525																		
35	15/9	Janv. 27 net.	525	526	529	520	527																		
80	2/10	B. 4 % 31,2000 f. net	1847	1836	1847	1830	1828																		
20	2/10	1.4.456	456	456	452	457	458																		
35	15/9	Dép. du Pas-de-Calais :	527	523	529	526	530																		
35	11/9	Bons 7 % 1926 net.	527	523	529	526	530																		
50	12/2	7 % 1927 net.	525	533	536	528	528																		
50	12/2	5 % 1929 net.	954	959	974	990	1005																		
32	50	Dép. de la Somme :	511	505	504	505	505																		
30	2/1	6 1/2 % 1923 net.	511	496	498	498	498																		
60	26/1	Ville Reims 6% 21 net.	997	989	999	1005																			
30	1/2	6 % 1922 net.	495	499	500	500	500																		
30	15/11	Villages Th. cur. 6% net	495	499	500	500	500																		
4/25	6 % net.																								
35	2/11	Act. de M. de M. de M.	541																						

REVENUS BRUTS				VALEURS				REVENUS BRUTS				VALEURS				REVENUS BRUTS				VALEURS				
Revenu	Er-	Jouis.	Cours	Cours	Revenu	Er-	Jouis.	Cours	Cours	Revenu	Er-	Jouis.	Cours	Cours	Revenu	Er-	Jouis.	Cours	Cours	Revenu	Er-	Jouis.	Cours	Cours
brut	coupon		du	du	brut	coupon		du	du	brut	coupon		du	du	brut	coupon		du	du	brut	coupon		du	du
16	23		16	23	16	23		16	23	16	23		16	23	16	23		16	23	16	23		16	23
VALEURS																								
PORTS																								
TRANSPORTS																								
MINES MÉTALLIQUES																								
FORGES, FONDERIES																								
PÉTROLES, PHOSPH. PRODUITS CHIM. SALINES																								
ALIMENTATION, HOTELS, etc.																								
IMPRIMERIES, LIBRAIRIES, PAPERIES																								
VALEURS DIVERSES																								
HOUILLÈRES																								

Revenu brut	Er. coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	
55	23	5/30	Const d'Ent des Routs	570	576	27 50	2/11	Coe Fonc. Gr. Log. Ind. 5 1/2 n. 481	496	15	2/1	La Réunion 3 %	271	272	25	2/15	Energie Industrielle 5 %	480	487	25	
40	6	6/30	Const de Four (C. G. de)	537	595	50	2/10	— 5 % 1930 387	863	var.	1/7	Ko arlo a Puer - Bol rev. var.	247	50	220	16/10	— 6 % 1928	477	480	25	
25	39	11/30	Compt a Gaz (G. G. de)	255	259	44	2/1	— 4 3/4 % 1930 792	792	20	1/12	St-Etienne Fir. R. de G 4 %	295	30	15/11	— 5 1/2 % 1929	800	846	25		
8 75	14	11/30	Compt a Gaz (G. G. de)	158	158	50	20/2	Coe Glc Ind. Batiment 5 %	594	665	22	50/11	Santa-Fé (Chem. det) 4 1/2 %	276	275	45	15/11	— 4 1/2 % 1930 745	773	25	
42 93	2	7/30	Cult Tropic. ports...	1475	1580	25	2/10	Coe Gén. Pr. Fonc. Ind. 5 %	441	450	20	2/1	Secondaire (Ch. de fer) 4 %	275	275	90	15/10	— 4 1/2 % 1931 1480	1503	25	
10	27	7/30	Dég de S - Denis, jouiss	60	60	22	50/15/9	Créd Fonc d'Orient 4 1/2 %	305	328	10	10/1	Bari - Cocorotondo 3 1/2 %	...	55	2/1	Ent. Elec. (Gén. d') 5 1/2 %	29	320	25	
...
VALEURS																					
FRANÇAISES																					
ASSUR., BANQUES																					
22 50	2/11	Le Patr (Acid) 4 1/2 %	430	...	12 50	2/11	Nord Lille à Béthune 3 %	304	314	50	2/10	En El. Rhén Jura 4 1/2 %	770	751	55	25/1	Gaz et Eaux 4 %	430	780	45	
55	1/10	Préservatrice rev. var.	1000	1000	15	2/1	Picardie et Flan 3 %	307	307	50	15/12	du Rouergue 4 1/2 %	3170	751	55	15/1	Gaz et Eaux 4 %	430	780	45	
32 50	15/1	Urb. de Saône occ. 6 1/2 %	449	449	20	2/1	Nord - Sud de Paris 4 %	1900	447	45	15/12	du Sud-Ouest 5 %	384	392	20	2/10	Gaz et Eaux 4 %	430	780	45	
30	2/1	Az. F. Com. l'Ind. 6 % n	...	...	20	1/9	— 4 % 1913 364	353	45	25	2/10	— 4 1/2 % 1930 61	775	45	15/11	— 4 1/2 % 1931 145	858	25		
50	2/10	— 5 % 1930 760	770	770	15	1/9	— 5 % 1930 760	770	770	15	1/9	— 5 % 1930 760	770	770	15	1/9	— 5 % 1930 760	770	770	15	
55	15/2	O Alg. C. Ag. Mut. 5 1/2 %	856	857	20	2/10	Pierrefitte-Couterets 4 %	361	361	45	15/11	— 4 1/2 % 1930 61	775	45	15/11	— 4 1/2 % 1931 145	858	25			

VALEURS				VALEURS				VALEURS				VALEURS											
Revenu	Brut	Jouis.	Cours	Revenu	Brut	Jouis.	Cours	Revenu	Brut	Jouis.	Cours	Revenu	Brut	Jouis.	Cours								
du	6	23	du	16	23	du	16	du	16	23	du	du	16	23	du								
20	2/1	Gaz et Elect	Marseille 4%	495	25	2/1	Segré (Fer de)	5%	1911	457	70	2/11	Gim. de Mantes, bo.	7%	37	979							
50	1/1	—	5%	1929	391	16/2	—	5%	1930	800	819	45	15/1	Gim. Portl. Indo-Gh.	4 1/2%	31	815						
20	2/1	Gaz p Fr. et l'Etr.	(A-O.)	525	50	FÉR., PHOSPH. PR. CH.				55	10/10	Gim. Portl. Afr	Kord	6%	28	992							
24	2/11	—	4%	(Mai-Nov.)	378	16/10	Fao Pét. Fao Raf.	b.d.	5%	35	825	55	2/1	Giments Viat	5 1/2%	1933	801						
45	15/2	Gaz Nord et Est	4 1/2%	745	50	2/10	Pechelbronn	5%	1930	930	934	12/3	Givet, Pommier	5 1/2%	1929	178							
65	6/1	—	6 1/2%	966	55	1/12	—	5 1/2%	1931	835	860	10/3	Fèvre et Cie	5 1/2%	1930	172							
30	25/1	Gaz de Paris	6% net	1923	509	2/10	Pétroles (Indus.)	5%	30	895	903	11/12	Nord-Afr Cim	Lafar	5%	31	790						
35	5/1	—	7%	net	325	55	1/12	—	5 1/2%	1931	835	30	15/1	Poliet et Chausson	6%	net	488	50					
22	50	2/1	Union des Gaz	4 1/2%	55	2/10	Algér. Pr. Chet	Engr.	5%	31	875	32	50	15/12	—	6 1/2%	1927	489	490				
FORGES, Fonderies																							
27	15/1	A. et Forges	Firminy 4%	421	415	15/1	Bozel-Malétra	5%	1931	845	815	55	15/12	—	5%	1931	855	855					
var.	1/2	—	rev. var. max.	6%	1982	154	15/1	—	9%	907	919	55	15/12	—	5 1/2%	1931	840	904					
var.	1/2	—	rev. var. max.	5%	1930	17	16/2	Chiris (Ant.)	6%	net	1913	299	GRANDS MAGASINS										
45	1/1	Ac. Longwy	4%	net	10-11	143	16/1	—	6%	1929	285	55	8/11	Bokowski	5 1/2%	1929	720	720					
45	2/11	—	5%	1929	50	803	2/1	Compt. Text	Artifl	5%	31	895	60	5/1	Coloniale	Grands Mag	6%	804	804				
50	1/2	—	4 1/2%	1930	11	828	1/1	Courri res-Kuhl	5%	1930	363	369	22	50	1/2	Galer Lafayette	4 1/2%	1911	389	389			
50	22/1	Acieries de	Nicoiville 6%	70	370	50	15/9	Electro-Chimie	5%	1931	899	890	37	50	1/2	—	7 1/2%	1929	380	389			
50	3/1	—	5%	1931	796	25	16/1	Fournier-Ferrier	5%	1931	740	45	1/12	—	4 1/2%	1930	955	955					
55	16/1	Acieries du	ord	5 1/2%	1929	56	1/10	Fivet-Izeux	5%	1916	375	32	50	1/1	Gal Modernes	6 1/2%	1923	net	480	480			
45	2/1	—	4 1/2%	1930	75	769	16/1	Glac, Ver. p. d	Fr	4 1/2%	30	794	65	2/1	—	6 1/2%	1928	net	823	823			
22	50	2/1	Ac. de Paris	d'outreau	4 1/2%	485	1/2	Kali - Thérèse	4 1/2%	30	780	785	30	15/1	Gal Parisiennes	5 1/2%	1930	725	787				
27	50	1/1	Acieries ombas	5 1/2%	net	375	5/1	Kuhlmann	4 1/2%	1930	850	814	25	1/2	Magasins Modernes	5%	468	462	462				
70	1/1	—	7%	1.000 r.	41	951	5/1	Lumière (Sté)	a.hyp.	5%	29	900	50	50	15/1	Magasins T.éunis	5%	1930	776	776			
22	50	2/1	Ac. Sambr	et Meuse	4 1/2%	22	50	15/1	Mariés-Kuhlmann	5%	29	900	50	2/10	Gal T.éunis	5%	1930	760	776				
45	2/1	Al. Constr. Méc.	4 1/2%	1930	21	732	3/1	Phos. Guano	6%	1928	815	22	50	2/1	Oresdi-Back (Et.)	4 1/2%	400	400	400				
22	50	2/1	Arbel (Établis.)	4 1/2%	145	445	50	16/2	Pota et Eng. Chim.	5%	31	895	30	2/1	—	6%	net	475	476	476			
25	2/1	—	5%	1931	45	448	32	50	1/1	Produits Azotés	6 1/2%	1927	484	495	50	10/3	Palais de la Nouv	5%	1931	164	170		
50	2/1	Aster (L')	5%	1930	359	800	50	15/1	Prod. Chi. d'Alais	5%	1930	813	620	25	31/8	Paris-France	5%	1930	417	761			
32	50	2/1	At. Chant. France	6 1/2%	net	330	45	15/1	—	4 1/2%	1930	395	890	45	1/9	—	4 1/2%	1930	777	761			
30	15/1	Atel. et Chant.	ciros	6%	net	307	65	15/1	—	6 1/2%	1937	996	99	20	1/1	Printemps (Mag du)	4 1/2%	455	429	429			
65	15/2	—	bans	6%	53	765	25	1/1	Saint-Gobain	5%	net	527	519	22	50	2/1	—	4 1/2%	1930	350	350		
20	2/1	At. Constr. Nord	France	4%	152	490	30	10/1	Trait. nd. des Urb.	6%	net	475	475	50	4/10	Reville Frés (Et.)	5%	30	844	844			
45	23/1	—	4 1/2%	1930	854	71	15/1	—	5%	945	945	35	8/11	Segrand	7%	1927	458	458	458				
50	2/1	Bonneville	5%	1930	15	71	25	13/1	Usines Dior	5%	ex-7%	23	60	15/9	—	6%	1929	850	850	850			
34	15/1	Ca. At St-azaire	6%	net	159	514	25	15/1	—	5%	27	b hyp	50	2/1	Trois Quartiers	5%	1930	695	685	685			
70	2/1	—	bans	7%	1003	1035	50	15/9	Verr de Carmaux	5%	31	805	815	50	2/1	—	5%	1930	695	685			
45	2/1	Ch. Lillou-Com.	4 1/2%	1930	80	875	50	2/10	Verr et éla d'Aniche	5%	30	340	340	50	2/1	—	5%	1930	695	685			
100	2/1	—	5%	1934	1920	1930	30	1/2	Verr et éla d'Aniche	5%	30	340	340	50	2/1	—	5%	1930	695	685			
35	2/1	Coast. oc. natives	7%	net	15	490	30	2/1	—	6%	net	459	434	50	2/1	—	5%	1930	695	685			
55	15/2	Coast. Mécan. (Fse)	5%	59	1767	60	1/9	—	6%	1932	950	938	50	2/1	—	5%	1930	695	685				
21	1/1	Dacavilla (Établis.)	4%	53	454	55	15/1	Calinos de l'Est	5 1/2%	1332	495	495	50	2/1	—	5%	1930	695	685				
65	1/2	Duralumium	bans	1938	970	970	PORTS				50	2/1	Libr Hachette	5%	1930	895	890	890					
45	15/1	Electro-Mé.	4 1/2%	1930	31	733	1/1	Port Co Jahia-Blanca	var.	55	55	50	15/1	—	5%	1932	865	865	865				
55	15/1	Electro-Métal.	5 1/2%	1932	57	885	15/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	25/7	Marinoni	5%	1930	865	865	865			
22	50	2/1	—	4 1/2%	1933	115	370	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	15/1	Pap. Darblay	n.hyp.	1/2	858	57	57		
22	50	2/1	Electro-Mé.	4 1/2%	1930	99	695	30	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	25/9	Papet de France	5%	1930	719	715	715	
45	15/1	Estampage	once	5%	1931	36	751	65	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	15/2	Papet Navarre	5 1/2%	1930	725	725	725	
50	2/1	Fils Peugeot	fr ras	5%	31	900	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	15/3	Papet Outh-Chal	7%	net	506	508	508		
55	2/1	Firvas ille	—	—	331	331	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	15/3	Fetit Journal	5%	1931	478	478	478		
22	50	2/1	Forges d'Alais	4 1/2%	—	504	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	7/3	Presse (Bons Assoc de la)	20	20	20	20			
30	2/1	—	6%	1929	355	390	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	5/1	Publications Périod	5%	31	910	920	920		
35	20/1	—	7%	1927	491	491	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	7/3	—	5%	1930	910	934	934		
25	2/1	Fond. Lam. Paris	5%	1934	370	370	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	22	50	11/1	Le Temps	4 1/2%	net	483	483	483
50	15/1	Forges d'Audincourt	5%	30	981	981	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	22	50	23/11	—	—	—	—	—	
50	1/1	—	5%	1931	81	813	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	15	16/11	Adt	6 1/2%	net	472	472	472	
65	1/2	F. c. H. Huta-Banko	a5	30	975	982	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	25	1/9	Appont Fu. l Paulliac	3%	263	267	267		
45	15/1	—	4 1/2%	1931	796	813	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
55	25/1	—	bans	5 1/2%	1932	996	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
45	16/1	Forg. Ac. ord Est	4%	309	807	807	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
50	1/1	Forg. Acier. ord Lor.	3%	393	698	698	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
55	1/1	F. Ac. C. El. Jou. 5%	1932	18	810	810	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
55	1/1	2 Forges de	Quignon 5 1/2%	18	851	851	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
30	1/1	Forg. Strass	6%	20	net	410	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
30	1/1	—	6%	1929	—	—	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
23	2/1	Hauts Four.	Chiers	4%	120	423	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
25	fb	—	5%	1919	512	512	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
50	1/1	—	5%	1930	40	750	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
30	2	H. F. Fond. Pont	-M. 6%	2	410	410	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
50	13/1	Hts F. Ac. Don Anz	5 1/2%	32	920	920	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
20	1/2	Pomp. A. G. (12.000t)	19.500	13	411	411	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
50	22/1	—	3%	—	743	743	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
130	16/1	—	3%	—	391	380	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
45	15/1	Hts. Sal. Montat.	4%	1930	51	180	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50	50	15/12	Asiat (G)	5%	390	396	396		
45	2/1	H. Four. Saulnes	4 1/2%	12	736	736	change	2/1	Port de Fedala	6%	net	428	502	50</									

Revenu brut	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	
1/5		4% 1922 de Cons. 10	75	84							40 c.	42	3/35	*Est-Asiat. Danois..	3775	3765				4/36						4/36	Obl. 1 série, 1 ^{re} hypo.		
25/1		unifiées 4 %	95	100																4/36						4/36	2 série, 2 ^e		
25/1		Extér 7 % 1929, s. 100.	446	451							30	36	7/35	*Omn Imm Tunis -A	505	520				7/36						7/36	3 série, 3 ^e		
15/12		7 1/2 1931, 1.000 f.	201	215							30	2	7/39							7/36						7/36	4 série, 4 ^e		
1/5		5 % 1822, £ 111	135	164																7/36						7/36	5 série, 5 ^e		
11/18		4 % 1867 et 1869, 500 fr.	7	7 7/5																7/36						7/36	Pamp. 1 ^{re} h. P. Als.		
11/18		4 % 1880, 500 fr.	8 25	8 25																7/36						7/36	Barc. pr. 1 ^{re} hyp.		
11/18		4 % or 1889, 500 fr.	7 25	9 25																7/36						7/36	Ast. Gal., Léon, 1 ^{re} h.		
11/18		4 % or 1890, 2, 3 4m	7 50	8 75																7/36						7/36	Ast. Gal., Léon, 2 ^e h.		
11/18		3 % or 1891-94, 500 fr.	6	5 50																7/36						7/36	Ség. à Méd., 3 % 1 ^{re} h.		
11/18		4 % or 1893, 5 4m, 500 fr.	8	8 75																7/36						8/36	Lérida à Reus		
11/18		4 % or 1894, 6 4m, 500 fr.	7	8 25																7/36						7/36	Port. (Reyl.), ob. 3 % 1 ^{re}		
11/18		3 1/2 % 1894, 500 fr.	7 25	7 50																7/36						12/18	* 2 rang, à rev. var.		
11/18		3 % 1896, 500 fr.	4 25	5																7/31						7/31	4 % pr. 1 ^{re} r. rev. fixe		
11/18		Cons. 4 % 3 s. 500 fr.	9	8																12/18						12/18	4 % 2 r. rev. var.		
11/18		1901, 500 fr.	8 25	9																1/4						1/4	* Port. (Mér. de) 4 1/2 %		
11/18		5 % 1905, 500 fr.	7	6 25																11/38						11/38	* Sao-Paulo Rio-Gr. : obl.		
17/10		Santa-Fé (Pr. de) 5 % 1910	1940	2100																									
7/37		Sao-Paulo (Et.) 5 % or 1905																											
1/32		jouis. anc.																											
7/37		5 % or 1907, 272	278																										
1/32		jouis. anc.																											
15/6		Barbie 5 % or 1902 (Monop.)	205	205																									
17/4		4 1/2 % or 1904 (Monop.)	201	201																									
1/6		4 1/2 % or 1909 (Monop.)	201	201																									
1/9		5 % or 1913 (Monop.)	202	209																									
1/7		4 % or 1910 Oupr.-Fond.	205	205																									
14/4		4 1/2 or 1911, Comm.	205	205																									
1/9		Blam 4 1/2 or 1907, l. c.																											
9/31		— J. anc.																											
2/1		Suisse 3 % 1900 (Ch. F. Féd.)	8000	7950																									
15/10		3 % 1903, 500 fr.	4610	4620																									
15/11		3 % Ch. de fer fédér.	4400	4375																									
2/10		Tchécoslovaque 5 % 1937	992	966																									
10/1		Transjordanie s. Int. £ 10																											
10/10		Tribut d'Egypte, 4 % 1891																											
15/10		— 3 1/2 1894																											
11/37		Tucuman 5 % or 1909																											
1/2		Uruguay 3 1/2 % 1891, 20																											
2/1		— 5 % 1905, ext. 3 1/2 %																											
2/1		— 5 % 1909, ast. 3 1/2 %	1762	1760																									
1/6		Yougoslavie 7 % 1931	227	219																									
4/39		— funding 5 % 1933	96	90																									
15/10		Zurich 3 1/2 % 1907, 500 fr.	4675																										

VALEURS SE NÉGOCIANT EN BANQUE

Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	Ex-coupon	Jouis.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23					
			VALEURS COTÉES À TERME			5 50	29	1/40	Liévin	173	173																	
		10/25	* Mexique Intér. 5 %	39 75	42 25	1 d 92	3	7/39	* London Tin, ord.	37 50	39 25																	
		1/26	* B. Mex. 6 % 1913, s. A	21	130	5 h. 6	57	2/40	* Main Reef	641	655																	
35	51	7/39	* Albi	983	966	1 h. 6	34	7/38	* Malacca, ord.	172	183																	
3 sh. 4 1/2	15	1/39	* Anglo-Amer. Corp.	346	359	1 h. 6	28	6/39	* préf.	225	233																	
3 sh. 6	45	2/40	* Arenas (Modderfont.)	257	263	20	22	12/39	* Miskong	473	484																	
3 sh. 6	30	5/39	* Astra Romana	97 75	98	25	7/37	* Mexican Eagle Oil	64	1220																		
1 1/10	66	9/39	* Banque Nat. Egypte	4765	4550	61 77	12	10/39	* Michelin et C., 1/6 p.	1175	1220																	
26	7/36	* Barcelona Traction	218	225	51 30	15	4	11/39	* Mimot (Ind. de Pl.) ord	338	347																	
3 sh. 6	55	2/40	* Brakpan	446	475	50	27	1/40	* Mines et Prod. Chim.	705	729																	
40 p. 14	11/39	* Brasseries Palermo	1545	1525	13 h 30	15	10/3	* Min. Gr. Lacs, 100 p.	490	498																		
20 p. 14	11/39	* Brasseries Schiau.	513	500	50	33	12/39	* Motars Gnome, cop.	885	886																		
4 sh. 180	1/40	* Brit. Amer. Tobacco	876	932	18 425	9	5/39	* M. Zaita	170	180																		
1 ot		* Bruay nouv.	259	273	15	8	4/39	* Naitagua	188	203																		
48 p. 23	5/39	* Cairo Helipolis, cop	1835	1810	10 %	8	8/39	* Naraguta	89	75																		
54 p. 8	6/39	* Cambodge	715	721	12	15	8/39	* Navigation Afr. Nord	280	286																		

Revenu brut	E-coupon	Jouiss.	VALEURS	Cours du 6	Cours du 23	Revenu brut	E-coupon	Jouiss.	VALEURS	Cours du 10	Cours du 23	Revenu brut	E-coupon	Jouiss.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23	Revenu brut	E-coupon	Jouiss.	VALEURS	Cours du 16	Cours du 23						
24	15	11/30	Ducellier.....	258	399	22	5	6/30	Litche.....	195	202	102	85	3	7/30	Mékong (Caout.) part.	3040	3350											
29	10	6/30	Eaux de Calais, cap.			89	40	6/30	Paris.....	1080	1150	61	77	12	10/30	Michelin 1 6 part unit	1170	1210											
3	at	10/30	Eaux Minér. de Royat			51	1	1/35	Lonely Reef, c. 25	16	14	25	34	22	3	11/30	Mimot, part.	640	689		41	50	23	5/30	Affiches Galliard	210	205		
13	75	42	7/30 El et Gaz des Pyrénées	216	225	9	at	6/23	Minas Pedr (S.Fr.) h.c.	11	25	0	fl.	32	15	7/30	Nieuw Tijlslak, cap	106	105		40	28	6/30	Bastos (Cigarettes)	690	713			
3	at	7/31	1/11 de port.	37	44	7	at	6/23	Paris, h.c.			0	fl.	5	11	5/30	1 5 part. h.c.	220	218		20	84	1/30	Bernot Frères	268	270			
			2/30 Electro-Gaz.....	36	41	5	sh	5/4	Maddor onten, h.c.	131		1	60	9	6	9/30	Padang, part.	16900	18350		25	7	3/30	Bertrand Ch., anc		26			
			Paris, h.c.	51	48	2	at	5/4	Mossamèda.....	25	4					6	9/30	Panou-Lisen, cap.	1050	1050		18	7	3/30	Breton, anc	200	200		
30	19	12/30	Fontaines (Etabl. L.)	330	354	9	at	5/10	Oulan, ui Oriental	179	152	5	fl	9	7	8/30	Panou-Lisen, cap.	1050	1050		9	59	10/30	Breton, anc	200	200			
37	13	6/30	Fco Lumira Pyrénées			4	28	2	Paris	280	300				1	at	Phuoc-Hoa, actions	376	417		12	20	10/30	Breton, anc	200	205			
33	50	3	Fco Lumira Pyrénées			51	6	30	Pr. Diam, préf. 25, h.c.			20			5	12/30	Phuoc-Hoa, actions	376	417		12	20	10/30	Breton, anc	200	205			
22	50	5	Fco Mo r du Centre	430	439	1	sh	41	Robinson Deep, act. A	17		4	5	3	12/30	Paris	1320	1540		18	20	9	1/30	Brosses Dupont Roun	257	259			
43	112	12/30	Gaz Franco-Belge	415	426	5	sh	25	8/40	act. B 580	505				6	7/25	Plant. Roun O-Af ord.	92	106		45	19	2	1/30	Brosses Dupont Roun	257	259		
15	30	3/30	Granoux et Cie	212		1	sh	70	8/30	Rose Deep, h.c.	395				6	8	12/30	Paris	89	5	107		52	5/27	Buen Tone ord. h.c.	136	130		
35	30	4/30	Holophane (Société)			1	at	5/29	St-Elie Adieu-Vat, act.	655	749				1	7/25	Paris	543	735		54	1	25	5/1	Buen Tone ord. h.c.	136	130		
			Hydro-Elec Fran aise	75	87	5	at	6/24	Paris	1225	1345				1	sh	Pointe-Pitre (S. A.)	392	418		12	dr.	28	7/30	Can Corinthe		335		
65	16	10/30	Lampes El. (Man Fr.)	50	659	75	at	9	12/30	Salsigne, act.	2280	2590			1	sh	Pointe-Pitre (S. A.)	392	418		12	dr.	28	7/30	Can Corinthe		335		
13	42	20	Le Ations Electriques	6	50	262	16	5	12/30	Paris	5050	5600			0	fl	30	10/30	Siboga, cap.	77	78		50	19	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
11	2	5/30	Jouiss.			18	4	3/30	San Raf. y An c. 25	4	25			11	7/27	Paris	43	41		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345				
14	1	8/30	Magnéto R. B.	184		2	sh	72	2/40	Van Ryn c. 25	118	110			6	fl	25	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Omniunt. (Ampl.)			esc	60	6/30	Zambèze c. 25						0	fl	86	21	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Pile Hydra	58	5	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
30	27	12/30	Primagaz (ex-Liotard)	8	760										0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
107	50	46	3/30 Roubai onne d'Eclair	1345	1310										0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Hydro-Elec Fran aise	75	87	25									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Lampes El. (Man Fr.)	50	659	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Le Ations Electriques	6	50	262	16	5	12/30	Paris	5050	5600			0	fl	30	10/30	Siboga, cap.	77	78		50	19	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Jouiss.			18	4	3/30	San Raf. y An c. 25	4	25			11	7/27	Paris	43	41		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345				
			Magnéto R. B.	184		2	sh	72	2/40	Van Ryn c. 25	118	110			6	fl	25	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Omniunt. (Ampl.)			esc	60	6/30	Zambèze c. 25					0	fl	86	21	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Pile Hydra	58	5	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Primagaz (ex-Liotard)	8	760										0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Hydro-Elec Fran aise	75	87	25									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Lampes El. (Man Fr.)	50	659	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Le Ations Electriques	6	50	262	16	5	12/30	Paris	5050	5600			0	fl	30	10/30	Siboga, cap.	77	78		50	19	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Jouiss.			18	4	3/30	San Raf. y An c. 25	4	25			11	7/27	Paris	43	41		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345				
			Magnéto R. B.	184		2	sh	72	2/40	Van Ryn c. 25	118	110			6	fl	25	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Omniunt. (Ampl.)			esc	60	6/30	Zambèze c. 25					0	fl	86	21	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Pile Hydra	58	5	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Primagaz (ex-Liotard)	8	760										0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Hydro-Elec Fran aise	75	87	25									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Lampes El. (Man Fr.)	50	659	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Le Ations Electriques	6	50	262	16	5	12/30	Paris	5050	5600			0	fl	30	10/30	Siboga, cap.	77	78		50	19	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Jouiss.			18	4	3/30	San Raf. y An c. 25	4	25			11	7/27	Paris	43	41		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345				
			Magnéto R. B.	184		2	sh	72	2/40	Van Ryn c. 25	118	110			6	fl	25	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Omniunt. (Ampl.)			esc	60	6/30	Zambèze c. 25					0	fl	86	21	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Pile Hydra	58	5	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Primagaz (ex-Liotard)	8	760										0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Hydro-Elec Fran aise	75	87	25									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Lampes El. (Man Fr.)	50	659	50									0	fl	20	2	3/30	Tam. Rubber c. 5 h.c.	719	187		40	28	4/30	Construct Ed. Coignet	335	345
			Le Ations Electriques	6	50	262	16	5	12/30	Paris	5050	5600			0	fl	30	10/30	Siboga, cap.	77	78		50	19	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	
			Jouiss.			18	4	3/30	San Raf. y An c. 25	4	25			11	7/27	Paris	43	41		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345				
			Magnéto R. B.	184		2	sh	72	2/40	Van Ryn c. 25	118	110			6	fl	25	12/30	Sumatra, cap.	1690	1670		6	13	6/30	Construct Ed. Coignet	335	345	

mois par mois jusqu'à toucher 4,45 0/0 à fin septembre 1939.

Le 3 1/2 0/0 Chemin de fer Jura-Simplon cotait 87 3/4 0/0 le 31 décembre; il vaut ces jours-ci 89 1/4 0/0; le 4 0/0 Chemins de fer Fédéraux 1934 s'est adjugé trois quarts de point depuis le début de 1940 et le 3 0/0 Chemins de fer Fédéraux 1938 s'élève de 77 3/4 à 78 0/0; le 3 1/2 0/0 Fédéral 1932-33 passe de 90,10 0/0 à 92,40; le 4 0/0 Fédéral 1934 perd un demi point à 100 1/4 0/0 et le 3 0/0 Emprunt de la Défense Nationale se traite à 96 0/0 contre 95 1/4 0/0.

La cote des valeurs à revenu variable se présente en général à des niveaux supérieurs à ceux de fin d'année.

Aux actions bancaires, la Société de Banque Suisse s'échange à 415 venant de 403 et le Crédit Suisse abandonne 4 fr. à 419.

Aux valeurs d'omniums financiers et trusts électriques, les actions Hispano A. et E. progressent sensiblement; elles valent 1.270 et 247 contre 1.140 et 215 respectivement; Compagnie Italo-Argentine d'Electricité s'améliore également de 152 à 160 et l'action Motor-Columbus gagne 5 points à 168. L'action privil. American European Securities, assez recherchée, termine à 460 après 441, cours du 31 décembre; cette valeur a détaché \$ 5,40 le 29 décembre 1939, portant ainsi à \$ 8,55 le total des arriérés payés en 1939. Ces arriérés sont actuellement encore de \$ 13,50. L'action ordin. American European Securities clôture à 25 3/4 contre 25 1/4. La Genevoise pour l'Industrie du Gaz trouve preneur à 240 après 245 et la Société Générale pour l'Industrie Electrique s'éloigne peu du cours de 160 coté le 31 décembre.

Aux valeurs industrielles, Nestlé s'attribue 20 points à 1.072 ainsi que C. F. Bally à 965. La Société pour l'Industrie Chimique à Bâle s'affermi à 5.300 fr. contre 5.150, alors que la Société de Produits Chimiques, ci-devant Sandoz, recule de 7.600 à 7.450. L'Aluminium Neuhausen se négocie à 2.485 après 2.500.

Aux industrielles étrangères, Totis revient de 44 1/2 à 44; Montecatini à 28 n'a pas varié et la Société Suédoise de Roulements à Billes S. K. F. fléchit de 157 à 150.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 17 février 1940.

Le rapport de la Société Générale de Belgique, qui est toujours attendu avec curiosité, vient de paraître. Nous en extrayons le passage suivant, qui concerne la question monétaire:

« La solution inflationniste cache hypocritement les réalités et, en dernière analyse, elle est avant tout un moyen aveugle, par conséquent injuste, de réduire les revenus réels. Si ceux-ci doivent être diminués, qu'ils le soient franchement et sans que l'on puisse dire que certaines classes de citoyens sont avantagées au détriment d'autres. Si les circonstances nous imposent des sacrifices, il est essentiel que l'idée de justice domine dans leur répartition. Il serait en effet contraire à tout principe moral que l'effort ne fût pas réalisé par tous puisqu'il doit servir un même idéal.

« Au surplus, le maintien d'une monnaie saine restera toujours le meilleur garant de la solidité de l'armature économique et financière du pays. Le moindre glissement dans la valeur du franc serait considéré, aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur, comme un signe certain de notre affaiblissement. A ce moment, il faut craindre que l'on ne renonce de plus en plus aux principes d'orthodoxie et que, inconsciemment, on ne mène le pays à la servitude.

« Au contraire, le maintien d'une monnaie stable renforcerait la confiance à l'intérieur et montrerait que la Belgique sait se gouverner comme elle saurait se défendre. »

Ceci est la condamnation des théories fallacieuses des politico-financiers qui n'ont de l'orthodoxie financière et monétaire qu'une conception de primaires.

Presque toutes les sociétés annoncent le paiement immédiat de leurs dividendes, alors que l'assemblée générale ordinaire qui doit légalement décider de leur montant n'aura lieu qu'un ou deux mois plus tard. Est-ce la crainte de l'invasion ou la crainte d'une dévaluation qui les fait agir?

Toutes les sociétés qui n'ont pas encore incorporé leurs réserves dans le capital se précipitent pour le faire. Ceci évidemment par crainte du fisc, qui pourrait limiter le bénéfice à un pourcentage du capital et peut-être même frapper les réserves d'impôts spoliateurs, sous prétexte qu'elles ne sont pas nécessaires à la marche de la société.

La pénurie de charbon prend des proportions catastrophiques, dans les qualités domestiques aussi bien qu'industrielles. Dans un geste héroïque, pour y parer, le gouvernement prolonge la journée de travail des mineurs, qui est de 5 h. 20, de 20 minutes. Mais aussitôt les communistes, dont la Belgique est le dépotoir pour toute l'Europe, ont fomenté des grèves.

La situation des usines métallurgiques reste excellente et la demande est très intense pour l'intérieur et l'étranger. C'est le manque de coke qui empêche la sidérurgie belge et luxembourgeoise de pousser la production. Les tôles navales sont extrêmement recherchées.

Quant aux autres industries, verres à vitre, glacières, émailleries, cimenteries, c'est la stagnation

complète. Quelques usines de textiles ont de grosses commandes pour les armées belge et étrangères.

Le commerce de détail souffre terriblement; dans beaucoup de maisons, le chiffre d'affaires est descendu à 40 0/0 de la normale.

La Bourse continue son repli stratégique. Les cours, la plupart du temps, sont des cours nominaux et ne correspondent pas à des opérations réelles. On verra cependant plus loin, par la lecture des dividendes annoncés, que les rendements, sur la base des cours actuels, sont plantureux.

Sidac 500 et 152: sa filiale américaine la « Sylvania » déclare un bénéfice net de 1.340.000 dollars contre 662.000 en 1938. Cotonnière des Flandres 180: le bilan clôture par un bénéfice de 3 millions contre 962.000 fr. Le dividende sera de 12 fr. net contre zéro. Anciens Etablissements Louis Denayer 340 et 665: le coupon récupérable de 1936-37 des privilégiés est mis en paiement par 25 fr. net. Charbonnages de Quatre-Jean 340: le dividende est maintenu à 20 fr. Charbonnages du Hasard 665: on prévoit un dividende de 60 fr. brut.

Union Minière 3.200: voici quelle est sa production de cuivre, en tonnes, dans les dix dernières années:

1929.....	137.000	1935.....	108.000
1930.....	139.000	1936.....	96.000
1931.....	120.000	1937.....	151.000
1932.....	54.000	1938.....	124.000
1933.....	67.000	1939.....	123.000
1934.....	110.000		

En ce moment, la production marche sur la base de 160.000 tonnes par an. Forminière 1.220: vient de renouveler ses contrats de vente avec la Diamond Corporation, de Londres. Sa production est bon an mal an d'environ 600.000 carats, qui est composée principalement de « boart » ou diamant à usage industriel et beaucoup moins de diamant de luxe et de blanc-bleu. Angola Diamond 110: c'est le même gisement, mais situé en Angola portugais, de l'autre côté de la frontière congolaise. Généralement, cette Société distribuait son dividende fin janvier. Jusqueici on ne sait rien d'une répartition. La production annuelle est d'environ 650.000 carats. Siderurgica Belgo-Mineira. Coté à Luxembourg, ce titre monte allègrement à 525. C'est une des rares valeurs qui aient une tendance à la hausse.

Union Cotonnière 1.095: le bénéfice s'élève à 18.282.000 fr., sur lesquels 9.515.000 fr. vont aux amortissements. Le dividende de 120 fr. brut sera payable le 15 mars. Clouterie et Tréfleries des Flandres: les bénéfices permettent de distribuer un dividende net de 174 fr. 82, payable par anticipation le 14 février, avant la réunion de l'assemblée. Cotonnière Nouvelle-Orléans 540: le solde s'élève à 2.465.000 fr.; chaque part sociale recevra 67 fr. 50 brut. La Herseautoise 280: acompte de dividende de 15 fr. net. Ciments d'Obourg 475: la distribution du compte de prévision de 3 1/2 millions représente 28 fr. par titre. Alexinat, 930: le dividende de l'exercice 1937-1939, qui n'avait pas été payé, est payable depuis le 15 février par 175 fr. net. Charbonnages du Gouffre 12.650: le dividende sera probablement de 1.250 fr. brut contre 1.000 fr. brut. Charbonnages André Dumont 1.045: le dividende est fixé à 60 fr. net contre 50 fr. Tramways et Eclairage de Tientsin 1.090: le dollar de Tientsin se traite actuellement sur le marché libre à 2,25, au-dessous du cours officiel. Charbonnages de Mauraig 5.600: dividende probable 250 fr. net contre 100 fr. Charbonnages de Monceau Fontaines 6.700: dividende probable 600 fr. net contre 522 fr. Bruxelloise d'Electricité 550 et 2.600: répartition 41 fr. 85 et 198 fr. 50 nets. Electricité du Littoral 400 et 1.000: répartition 30 fr. 50 et 95 fr. nets. Electricité du Pays de Liège 233 et 3.290: répartition 20 fr. 90 et 245 fr. 60 nets. Electricité de Seraing 630 et 5.050: répartition 55 fr. et 403 fr. net. Gaz et Electricité du Hainaut 547 et 2.180: répartition 38 fr. 50 et 165 fr. 20. Electrorail 707 et 2.000: répartition 60,82 et 184 fr. net. Tramways Liège-Seraing 137: distribuent 12 fr. brut. Tramways du Pays de Charleroi 84, 26 et 795: il sera alloué 7 fr. 60, 3 fr. 60 et 55 fr. brut. Tramways de Gand 87, 26, 287 et 100: distribuent 7 fr., 3 fr., 25 fr. et 6 fr. brut. Spa Monopole 557 et 417: payent depuis le 16 février 33 fr. 85 et 29 fr. 44. L'assemblée aura lieu le 2 avril.

Informations

EMPRUNTS EXTERIEURS BULGARES. — Les Associations française et anglaise des porteurs d'emprunts bulgares 6 0/0 1892, 5 0/0 1896, 1902, 1904, 4 1/2 0/0 1907 et 1909, 7 0/0 1926 et 7 1/2 0/0 1928 annoncent que le Gouvernement bulgare a effectué tous les transferts exigibles pendant l'année 1939.

Ce Gouvernement fait actuellement les propositions suivantes:

1^o inscription de l'annuité intégrale afférente au service de ces emprunts dans le budget de 1940;

2^o remise immédiate de Bons du Trésor en leva, non productifs d'intérêts, pour 60 0/0 du service de l'intérêt et, le cas échéant, pour le service intégral de l'amortissement;

3^o transfert aux dates prévues pour la constitution des provisions de chaque emprunt:

a) 40 0/0 des provisions exigibles pour le service

de l'intérêt en monnaie étrangère, au titre des coupons suivants:

Emprunt	Echéance des coupons
6 0/0 1892.....	15 janvier et 14 juillet 1940
5 0/0 1896.....	14 janvier et 14 juillet 1940
5 0/0 1902.....	15 mars et 14 septembre 1940
5 0/0 1904.....	14 mai et 14 novembre 1940
4 1/2 0/0 1907..	1 ^{er} février et 1 ^{er} août 1940
4 1/2 0/0 1909..	1 ^{er} juin et 1 ^{er} décembre 1940
7 0/0 1926.....	1 ^{er} juillet 1940 et 1 ^{er} janvier 1941
7 1/2 0/0 1928..	15 mai et 15 novembre 1940

Les provisions dès à présent exigibles et non encore transférées le seront immédiatement; les autres provisions seront transférées aux dates respectives d'échéances prévues pour chaque emprunt;

b) 40 0/0 des provisions ultérieures exigibles pour le service de l'intérêt en monnaie étrangère, jusqu'au 31 décembre 1940.

En ce qui concerne les emprunts émis avant 1914, les pourcentages d'intérêt qui devront être transférés en monnaie étrangère seront calculés par rapport aux pourcentages fixés par la convention du 11 décembre 1926 pour les années 1930 à 1933. Pour les emprunts 1892, 1902, 1904, 1907 et 1909, les décomptes seront basés sur les montants dus en francs-or, tels qu'ils prévus dans les contrats d'émission.

Les coupons payés dans les conditions indiquées ci-dessus à 40 0/0 seront considérés comme définitivement réglés du fait de ces paiements.

Les versements ultérieurs de 40 0/0 de l'intérêt qui seront exigibles jusqu'au 31 décembre 1940, et qui concerneront des coupons venant à échéance après le 1^{er} janvier 1941, seront transférés en monnaie étrangère à titre de paiements provisoires ne préjugant en aucune manière les accords susceptibles d'être conclus ultérieurement pour les coupons auxquels ils se rapportent;

4^o à la fin de l'année financière 1940, lorsque le Gouvernement bulgare aura dûment transféré en monnaie étrangère 40 0/0 du service de l'intérêt afférent à cette année, les Bons du Trésor correspondants, représentant 60 0/0 du service de l'intérêt et la totalité du service de l'amortissement, mentionnés au paragraphe 2^o lui seront restitués;

5^o le Gouvernement bulgare s'engage à discuter le service futur de ces emprunts avec les Comités de porteurs intéressés.

Les Associations de porteurs, dans les circonstances actuelles, recommandent les propositions du Gouvernement bulgare à l'acceptation des porteurs.

SOCIETE DE BANQUE SUISSE. — Le bénéfice net de l'exercice 1939 s'élève à 7.596.432 fr. s. contre 8.455.761 fr. s. et le bénéfice disponible à 9.626.378 fr. s. contre 10.029.946 fr. s. Le Conseil proposera d'abaisser le dividende de 5 0/0 à 4 1/2 0/0 et de reporter à nouveau 2.428.378 fr. s. contre 2.029.946 fr. s. L'assemblée est convoquée pour le 1^{er} mars.

UNION DE BANQUES SUISSES. — Avec un ensemble de produits bruts de 21.153.844 fr. s. contre 22.039.106 fr. s., le Conseil fait ressortir pour l'exercice 1939 un bénéfice net de 2.205.419 fr. s. contre 2.274.521 fr. s.; après addition du report antérieur, le bénéfice disponible atteint 3.382.759 fr. s. contre 3.177.340 fr. s. Le Conseil proposera, à l'assemblée du 1^{er} mars, de maintenir le dividende à 5 0/0 et de reporter à nouveau 1.382.759 fr. s.

BANQUE COMMERCIALE DE BALE. — Le bénéfice de l'exercice 1939 étant seulement de 948.362 fr. s. contre 1.216.445 fr. s., le dividende est abaissé à 3 0/0 contre 4 1/2 0/0. Il absorbe 600.000 francs suisses et permet de reporter à nouveau 348.362 fr. s. contre 316.445 fr. s.

SOCIETE BORDELAISE DE PRODUITS CHIMIQUES. — Les comptes de l'exercice 1938-1939, clos le 30 juin, font état d'un bénéfice net de 3.959.711 fr. contre 3.425.357 fr. Le bénéfice disponible s'élève, report antérieur compris, à 4.274.735 fr. On s'attend à une répartition du même ordre que celle de l'an dernier (remboursement de capital de 15 fr. par action). L'assemblée extraordinaire du 17 décembre 1938 a décidé en effet de rembourser progressivement aux actions, par prélèvement sur les bénéfices annuels, une somme globale de 250 fr., montant dont elles ont été amputées en 1932.

TRICOTAGES DE L'ARIEGE. — Le bénéfice brut de l'exercice 1938-1939 s'élève à 9.312.859 fr. contre 9.004.377 fr. Après déduction des frais généraux et charges financières et affectation de 3.450.612 fr. contre 3.125.071 fr. à des amortissements et à une provision pour impôt, le bénéfice net ressort à 1.665.903 fr. contre 1.782.517 fr. L'assemblée tenue le 26 janvier a décidé la répartition, le 1^{er} avril, d'un dividende de 16 fr. 50 contre 17 fr. 50 précédemment.

Le Conseil note dans son rapport que l'exercice a été troublé, à deux reprises, par la crainte de complications internationales.

Un nouveau matériel a été acheté qui permettra d'accroître certaines fabrications et d'améliorer leur qualité. Les stocks et approvisionnements, prudemment évalués, ont été renforcés, ce qui explique un certain resserrement de la trésorerie.

DISTILLERIES DE L'INDOCHINE. — L'assemblée du 19 février a décidé d'apporter à la résolution votée par l'assemblée du 18 août relative à

l'élévation du capital de 75 à 100 millions, les modifications suivantes :

Les actions nouvelles non souscrites à titre irréductible seront réparties de la façon suivante :

1^o 40 0/0, avec un maximum de 20.000 actions nouvelles, seront souscrites par la Banque de l'Union Parisienne pour être réservées, dans un délai de six mois, au profit des actionnaires qui feront la preuve de l'impossibilité où ils ont été de faire valoir leurs droits de souscription à titre irréductible dans les délais prévus. Dès le lendemain de l'expiration de ce délai, la Banque procédera à l'attribution des actions réservées, à un prix correspondant à leur montant versé majoré d'intérêts au taux de 6 0/0 l'an et des frais de cession. Dans le cas où les demandes reçues ne porteraient pas sur la totalité des actions réservées, la Banque réaliserait en Bourse les titres non réclamés, pour le compte de la Société. 2^o Le solde des actions non souscrites reviendra aux actionnaires, en vertu de leur droit de souscription à titre réductible et proportionnellement au nombre de droits exercés à titre irréductible.

SUCRERIES ET RAFFINERIE D'EGYPTE. — Au cours de l'exercice 1938-1939, les recettes sur ventes de sucres, déduction faite des droits d'accise et de la participation gouvernementale, soit liv. ég. 526.470 contre 317.028, se sont élevées à liv. ég. 3.236.164 contre 2.883.661. Il y a lieu d'ajouter à ce chiffre les stocks qui, au 31 octobre 1939, étaient de liv. ég. 661.537 contre 678.211; avec les intérêts et recettes diverses, le total des produits atteint liv. ég. 3.924.444 contre 3.590.282. Après déduction des stocks de sucre pris en charge au début de l'exercice, soit 678.211 contre 599.316, des achats de sucre, soit 641.060 contre 471.716, des frais d'exploitation, soit 1.941.487 contre 1.948.917, et compte tenu des charges de toute nature, le bénéfice net s'élève à liv. ég. 152.925 contre 148.183. Ainsi que nous l'avons annoncé, le dividende sera porté à 6 3/4 0/0 contre 6 1/2 0/0 l'an dernier et 5 3/4 0/0 il y a deux ans.

RAFFINERIE FRANÇOIS. — Les comptes de l'exercice 1938-1939, de onze mois, se soldent par un bénéfice, après amortissements, de 6.403.032 fr., auquel il y a lieu d'ajouter le report précédent de 515.659 fr., soit au total 6.918.692 fr., contre 1.491.888 fr. pour l'exercice précédent de douze mois. L'assemblée tenue le 22 février a décidé de fixer le dividende des actions à 17 fr. contre 5 fr. et celui des parts à 38 fr. contre 20 fr. Paiement le 1^{er} mai. D'autre part, 4.119.096 fr. ont été affectés aux amortissements et 409.293 fr. reportés à nouveau.

LIEBIG'S EXTRACT OF MEAT Co. — Les comptes de l'exercice 1938-39 font ressortir un bénéfice brut de £ 711.258, en progression de £ 179.348. Les dépenses diverses se sont élevées à £ 113.789, en augmentation de £ 16.439. Les charges fiscales ont absorbé d'autre part £ 325.447, soit en plus £ 150.505, laissant subsister un bénéfice net de £ 272.022 contre £ 259.678.

L'assemblée du 15 février a maintenu le dividende à 11 sh., ce qui permet de reporter à nouveau £ 209.135 contre £ 207.113. Le rapport signale le caractère satisfaisant de l'exercice écoulé, notamment au point de vue du développement des ventes. La Compagnie a vendu une grande partie de ses propriétés ouest-africaines au gouvernement de l'Afrique du Sud.

BANANIA. — Deux assemblées se sont tenues le 27 janvier dernier.

L'assemblée extraordinaire a décidé de limiter à huit mois (1^{er} janvier au 31 août 1939) la durée de l'exercice 1939.

L'assemblée ordinaire a approuvé les comptes de l'exercice ainsi limité. Les bénéfices nets de ces huit mois ressortent à 4.680.906 fr. contre 4 millions 900.148 fr. pour les douze mois précédents. Le dividende, applicable à l'ensemble des 90.000 actions, dont 40.000 nouvelles, a été fixé à 45 fr. Un acompte de 20 fr. a déjà été versé; le solde le sera à une date à fixer par le Conseil, mais au plus tard le 1^{er} avril. Le rapport indique que le chiffre d'affaires réalisé pour la totalité de l'année 1939 dépasse de 29 0/0 celui de 1938. Toutefois, cette activité est menacée de se voir limitée par les difficultés de ravitaillement; la Société a manqué et elle manquera sans doute encore de cacao; le stock de précaution est absorbé et elle ne peut compter que sur les nouvelles répartitions.

COMPAGNE GENERALE DES TABACS. — Le bénéfice brut d'exploitation de l'exercice clos le 30 juin s'élève à 1.914.149 fr., contre 1.960.443 fr.; il a laissé, après affectation de 372.718 fr. à une provision pour amortissements, un bénéfice net de 132.811 fr., contre 101.520 fr. Mais il subsiste toujours au bilan une perte de 41.499.977 fr. L'assemblée est convoquée pour le 29 février.

KONG. — L'assemblée du 21 février a approuvé les comptes de 1938-1939, se soldant par un bénéfice de 719.487 fr., qui a été affecté à l'amortissement partiel des pertes antérieures.

BOURGOIS ET VERDIER-DUFOUR. — L'assemblée du 22 février a approuvé les comptes de 1939 se soldant par une perte de 263.306 fr.

Assemblées et Bilans

Crédit Industriel et Commercial

Les comptes de l'exercice 1939, qui seront soumis à l'assemblée du 19 mars, se soldent par un bénéfice net de 7.841.290 fr. contre 7.692.230 fr. en 1938 et 5.633.733 fr. en 1937. Report antérieur compris, le bénéfice disponible s'élève à 11 millions 312.191 fr. contre 10.968.992 fr. Le Conseil proposera à l'assemblée la répartition, comme pour le précédent exercice, d'un dividende brut de 26 fr. 25 par action libérée d'un quart et de 45 fr. par action entièrement libérée. Rappelons qu'un acompte de 5 fr. par action non libérée et de 20 fr. par action libérée a été mis en paiement au début de novembre.

Nous comparons ci-dessous les bilans des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DECEMBRE

PASSIF :	1938	1939
Capital	Fr. 100.000.000 »	100.000.000 »
Réserve statutaire....	10.000.000 »	10.000.000 »
Réserves et prov. div.	60.000.000 »	60.000.000 »
Comptes de chèques.....	371.575.014 63	437.066.933 90
Comptes courants.....	1.637.110.339 82	2.163.580.670 28
Dépôts à échéance....	178.819.867 52	195.367.877 49
Acceptations à payer.	49.388.909 30	58.566.922 35
Intérêt et dividendes restant à payer.....	188.867 89	307.762 95
Compt. d'ord. et div.	37.142.353 69	43.146.898 53
Profits et pertes :		
Report antérieur....	3.276.761 70	3.470.901 82
Bénéf. de l'exercice.	7.692.230 68	7.841.290 57
Fr.	2.455.194.345 23	3.079.349.257 37

ACTIF :

Espèces en caisse et à la Banq. de France	90.506.910 78	100.136.584 06
Avoirs dans les bques	212.411.731 22	244.939.691 81
Coupons à encaisser	18.229.345 51	25.736.896 28
Portefeuille, Bons du Trésor et Bons de la Défense Nationale..	1.423.297.567 87	2.007.856.429 99
Comptes courants....	301.031.994 90	356.438.690 61
Avances gar. et rep..	113.433.127 54	24.663.118 93
Débit par acceptation.	49.388.909 30	58.566.922 35
Paiements sur intérêt et dividende.....	1.596.306 18	1.347.914 95
Comptes d'ordre.....	24.875.151 91	28.159.008 05
Rentes et valeurs....	51.930.873 74	53.376.449 66
Act. de Sociétés régionales de banque.	109.133.926 28	109.133.926 28
Immeuble social....	20.000.000 »	20.000.000 »
Actionnaires	39.358.500 »	38.993.625 »
Fr.	2.455.194.345 23	3.079.349.257 37

Nous avons rapproché dans le tableau ci-dessous les résultats obtenus par le Crédit Industriel depuis dix ans :

	Bénéfices		Dividende		
	de l'exercice	disponibles	net au nominal		
			non lib.	libérée	total
1930..	10.364.697	13.564.017	35 »	53 75	7.937.500
1931..	10.047.967	13.336.526	35 »	53 75	7.937.500
1932..	8.644.992	13.307.971	26 25	45 »	6.528.775
1933..	5.081.530	9.805.064	21 25	40 »	5.562.500
1934..	5.607.737	9.598.398	21 67	39 94	5.762.500
1935..	5.596.012	9.127.388	13 75	32 50	4.062.500
1936..	3.730.404	6.691.941	11 25	30 »	3.562.500
1937..	5.633.733	8.646.385	18 75	37 50	5.062.500
1938..	7.692.230	10.968.992	26 25	45 »	7.032.075
1939..	7.841.290	11.312.191	26 25	45 »	»

Ce qui frappe dans l'examen comparé des deux derniers bilans, c'est la forte augmentation du total par lequel se balancent les écritures, progression qui ne sera sans doute pas propre au Crédit Industriel, car elle a son origine principale dans l'abondance monétaire, due elle-même pour une bonne part aux rapatriements de capitaux. C'est ainsi que le total du bilan, qui, après s'être élevé de 2.455 millions à la fin de 1938 au-dessus de 2.950 millions fin mai 1939, avait été ramené près de 2.400 millions au début de la guerre, s'est redressé à 3.079 millions en fin d'exercice, soit une progression de 624 millions à un an d'intervalle; en 1938, l'augmentation avait été seulement de 73 millions et demi.

La progression résulte presque entièrement — 608 millions — du développement des ressources mises à la disposition du Crédit Industriel par sa clientèle privée et ses correspondants bancaires : les comptes de chèques se sont élevés de 371 à 437 millions, les correspondants créditeurs de 1.637 à 2.163 millions et les dépôts à échéance de 179 à 195 millions. La contre-partie à l'actif se trouve entièrement, et même au delà, dans les disponibilités immédiates, les quatre premiers postes de l'actif, qui les constituent,

se présentant avec un total de 2.378 millions, en progression de 634 millions; les comptes courants débiteurs se sont bien accrus de 65 millions et les débiteurs par acceptation d'une dizaine de millions, mais les avances sur garanties se sont contractées de près de 90 millions.

Moins accusée que pendant le précédent exercice, l'augmentation des bénéfices n'en est pas moins sensible encore. Le portefeuille-titres a dû y contribuer comme l'exploitation bancaire proprement dite. La plupart des banques régionales qui se rattachent au groupe du Crédit Industriel ont en effet accru leurs répartitions pour l'exercice 1938.

Considérées à un an d'intervalle, les actions du Crédit Industriel n'ont guère varié : l'action de 500 fr. libérée du quart se retrouve aux environs immédiats de 320; l'action entièrement libérée a fait un pas en avant à 736. Ce ne sont d'ailleurs pas des positions aventurées; elles pourraient même être portées un peu plus loin au jour où les conditions générales deviendraient plus favorables.

Acieries de la Marine

Les actionnaires se sont réunis le 15 janvier en assemblée extraordinaire pour fixer la clôture de l'exercice au 31 août. Après quoi, ils ont approuvé les comptes de cet exercice de quatorze mois qui se soldent, après de très larges dotations aux amortissements, par un bénéfice de 12.537.903 fr. contre 5.267.115 fr. pour l'exercice précédent de douze mois seulement. Le dividende a été fixé à 30 fr. contre 12 fr. 50. La première moitié en a été payée le 1^{er} février, le solde sera payable en mai.

Les bilans ne sont guère comparables, puisque la durée des deux derniers exercices est différente. Cependant, la juxtaposition des comptes met en valeur le renversement complet de la situation de la métallurgie française :

BILAN

PASSIF :	au 30 juin 1938	au 31 août 1939
Capital	Fr. 180.000.000 »	180.000.000 »
Réserve statutaire....	16.347.939 78	16.611.296 55
Amortissements :		
antérieurs	126.750.234 07	142.760.234 07
de l'exercice.....	16.000.000 »	61.000.000 »
Réserve spéc. (prime d'émission).....	60.750.000 »	60.750.000 »
Provisions diverses....	20.115.230 75	45.353.805 05
Obligations et Bons..	166.267.000 »	159.603.000 »
Fourniss., achat., div.	385.638.638 73	536.004.940 94
Profits et pertes :		
Solde de l'exerc. après amortissements	5.267.115 35	12.537.903 26
Report antérieur.....	562.502 51	566.262 09
Fr.	977.708.661 19	1.215.187.440 96
ACTIF :		
Immobilisations	302.792.634 09	330.091.977 81
Mat. de fabr. et d'entr.	77.830.029 25	91.905.140 28
Prod. fabr. ou en cours	190.050.134 46	292.229.943 53
Fourniss., divers et débiteurs	271.168.946 31	359.360.192 47
Comptes à vue, caisse, effets en portefeuille, portefeuille-titres ..	135.866.917 08	141.600.187 87
Fr.	977.708.661 19	1.215.187.440 96

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

A VOIRS :		A DÉDUIRE :	
Produits d'exploitation	109.996.477 87	Amortissements	16.000.000 »
— du portefeuille..	35.346.823 60	Service des obligations	11.725.730 89
Réserve s. provisions.	16.085 25	Int., escomptes, agios.	2.353.977 38
	117.599.445 57	Prov. pour fluct. mat. premières.....	21.245.218 62
		Prov. Fonds de prévoy.	3.831.000 »
Fr.	30.079.708 25	Fr.	105.061.542 31
Bénéfices de l'exercice	5.267.115 36	Bénéfices de l'exercice	5.267.115 36
Report antérieur.....	562.502 51	Report antérieur.....	566.262 09
Solde disponible.....	5.829.617 86	Solde disponible.....	13.104.165 35
REPARTITION			
Réserve légale.....	263.355 77	626.895 16	
Dividende et tantièmes	5.000.000 »	12.000.000 »	
Report à nouveau	566.262 09	477.270 19	
Total égal.....Fr.	5.829.617 86	13.104.165 35	

Nous avons déjà résumé les intéressantes déclarations du président, M. Théodore Laurent, sur la situation sidérurgique en France (1) ; nous nous bornerons donc à analyser l'évolution propre aux Acieries de la Marine au cours de la période 1938-1939.

Tout en tenant compte de la durée de l'exercice, ce qui frappe à la lecture du bilan, c'est le gonflement considérable des approvisionnements, des stocks et des comptes créditeurs, en liaison avec l'intense demande de produits pour la défense nationale, surtout pendant les mois qui ont immédiatement précédé la guerre.

Le rapport nous signale, il est vrai, que les stocks et produits fabriqués des Usines de la Loire ont été réévalués, en tenant compte des prix de revient des derniers mois, tandis qu'ils figuraient aux derniers bilans pour une valeur réduite ; mais cette nouvelle estimation est balancée au bilan par une provision pour fluctuation des matières premières de 21 millions. Cette réévaluation était devenue nécessaire. Les plus-values sur stocks apparaissent autrefois graduellement lors de la réalisation des stocks, et constituaient de la sorte une provision régulatrice des bénéfices. Aujourd'hui, la limitation des bénéfices de guerre impose une autre méthode, car il serait tout à fait injuste que ces bénéfices antérieurs à la guerre, dont la distribution a été différée, fussent incorporés dans les bénéfices réalisés pendant les hostilités et soumis à ce titre au dur prélèvement de l'Etat. Pour une très forte proportion, l'accroissement des stocks n'en provient pas moins de la grande activité des usines. Qu'on se souvienne de la production d'Homécourt, qui dépassait en août la production record de 1929 !

La politique des prix suivie par le Gouvernement a bien permis — et seulement depuis janvier 1939 — un relèvement des prix de vente mais dans une mesure restreinte insuffisante en fait pour maintenir l'équilibre précaire du fonds de roulement.

On suivra les difficultés rencontrées par la Société dans le tableau suivant :

	30 juin	31 août
	1936	1937
Approvisionnement, et march....	154	208
Compt. débit. et dispon.....	465	371
Comptes créditeurs.....	334	288

L'excédent des comptes débiteurs et des disponibilités sur les comptes créditeurs s'amenuisait d'année en année, mais il s'est transformé à la fin de l'exercice 1938-1939 en une insuffisance de 35 millions.

Sans doute, l'Etat, dont les besoins immédiats sont énormes, est-il disposé à faciliter les investissements nécessaires aux entreprises pour la réalisation de programmes d'armement que les trésoreries des Sociétés seraient souvent hors d'atteindre. Mais il n'en reste pas moins que l'étranglement de la trésorerie par le retard à l'établissement de prix raisonnables menace le développement technique de l'industrie métallurgique française.

Par le jeu de la rotation accélérée des stocks, on est en droit d'espérer cependant que la période la plus difficile est passée et que les actionnaires pourront dans l'avenir recevoir une compensation aux sacrifices qu'ils ont faits pendant les années de crise.

S'ils ont eu cette année l'heureuse surprise d'une rémunération double de la précédente, c'est tout de même bien peu, à considérer l'énorme augmentation des produits de l'exercice. Du moins ces résultats ont-ils permis de regagner un sérieux retard des amortissements sur les immobilisations.

Voici la comparaison des cinq derniers exercices :

(en millions de francs)			
Produits bruts	Amortissements et provisions	Immobilisations brutes après amorts.	Bénéfices disponibles
1934-36....	14	275	178
1935-36....	31,1	284,8	177
1936-37....	49,8	291,2	164,5
1937-38....	35,3	302,8	160
1938-39....	117,5	330	126

Dans les 86 millions de provisions effectuées en 1939, figure la somme de 21.245.218 fr. affectée à la provision pour fluctuations des cours des matières premières plus haut indiquée. L'effort n'en est pas moins magnifique et les actionnaires ont sujet d'espérer que l'augmentation du chiffre d'affaires leur soit en définitive profitable.

Dans quelle mesure ? Il est évidemment bien difficile d'apprécier en l'occurrence la limitation

des bénéfices, particulièrement stricte pour les usines qui travaillent pour la défense nationale. Cependant, malgré les réserves très prudentes du président des Acieries de la Marine, il semble tout à fait injuste de trouver l'action de 500 fr. à 485. L'on arguera peut-être de la situation géographique d'Homécourt, mais il ne s'agit là que d'un des centres de l'activité de la Société. L'on devrait mieux reconnaître le redressement opéré en un temps record, encore qu'il doive évidemment se compléter de toute manière par le retour à une trésorerie aisée.

Forges et Acieries du Nord et de l'Est

L'assemblée des Forges et Acieries du Nord et de l'Est s'est tenue, le 10 février, après qu'une assemblée extraordinaire eût, le même jour, incorporé à l'exercice 1938-1939 les deux mois qui séparaient la clôture normale de l'exercice (30 juin) de l'ouverture des hostilités. Les comptes ont donc été arrêtés au 31 août après quatorze mois d'activité. Compte tenu du report antérieur de 2.962.355 fr., le solde disponible atteint 26.045.360 fr. contre 24.571.788 fr. Le dividende a été maintenu à 30 fr. brut, ce qui absorbe, avec le prélèvement statutaire, 21 millions 650.620 fr. et il sera reporté 4.394.740 fr. Un acompte de 20 fr. ayant été payé en décembre, le solde est payable depuis le 20 février à raison de 8 fr. 20 ou 7 fr. 30 par action nominative et 7 fr. 30 par action au porteur.

Voici la comparaison des deux derniers bilans :

BILAN AU		
	30 juin 1938	31 août 1939
PASSIF :		
Capital	Fr. 163.000.000	» 163.000.000
Réserve légale.....	16.300.000	» 16.300.000
Fonds de prévoyance....	19.745.802 50	19.745.802 50
Fonds de reconstitution..	93.924.956 07	93.924.956 07
Primes d'émission.....	16.838.601 37	16.838.601 37
Fonds pr renouvel. outillage ancien	15.000.000	» 40.000.000
Fonds complémentaire...	27.829.814 50	27.829.814 50
Fonds d'assur. et secours.	24.649.560 32	25.941.016 20
Fonds pour fluctuations du portefeuille.....	40.572.479 81	52.572.479 81
Provision spéciale.....	»	43.288.124 65
Obligations	63.296.000	» 59.873.000
— 5 0/0 (Pt-à-Vendin)	22.102.500	» 19.768.500
Passif à long terme.....	32.773.621 61	30.497.973 03
Passif à court terme et comptes divers.....	122.541.119 16	125.989.600 83
Comptes d'ordre divers..	25.020.374 91	28.801.502 98
Report antérieur.....	1.782.986 64	2.962.355 90
Bénéfices de l'exercice...	22.788.801 46	23.083.004 83
	Fr. 708.166.618 35	790.416.732 67
ACTIF :		
Mines, usines, immeubles, matériel	549.774.656 66	568.677.086 10
A déduire :		
Amortissements	306.420.674 07	341.420.674 07
Portefeuille et particip...	243.353.982 59	227.256.412 03
Cautionnements	140.406.309 91	141.709.052 72
Approv., prod. fabriqu. et en fabrication.....	1.834.130 23	2.121.286 60
Clients et débiteurs div..	160.809.268	» 231.827.931 41
Caisses, banques, effets..	84.379.767 75	117.903.697 78
Comptes d'ordre divers..	73.078.009 28	61.662.477 01
	4.305.150 59	7.929.875 12
	Fr. 708.166.618 35	790.416.732 67
PROFITS ET PERTES		
Produits d'exploitation...	30.623.045 57	24.161.062 86
Produits divers.....	»	3.806.980 06
A déduire :		
Frais généraux.....	3.970.652 58	5.434.112 73
Timbre	458.365 89	560.163 41
Intérêts des oblig. et div.	3.405.225 66	3.890.761 85
	7.834.244 11	9.885.038 00
Bénéfice net.....	22.788.801 46	23.083.004 83
Report antérieur.....	1.782.986 64	2.962.355 90
Solde disponible.....	24.571.788 10	26.045.360 73

L'industrie métallurgique en France, sous la pression croissante des besoins de la Défense nationale, a retrouvé pendant les mois qui ont précédé la guerre une activité comparable à celle des belles années d'avant la crise économique. La rapidité de ce redressement est soulignée dans le rapport des Forges du Nord et de l'Est qui compare les 1.727.000 tonnes d'acier produites en France au cours du premier trimestre 1938 aux 2.131.000 tonnes du deuxième trimestre 1939. Accroissement de 24 0/0 déjà remarquable, mais dépassé en juillet et août,

cependant que la demande pour l'exportation se relevait pour atteindre 800.000 tonnes pour les six premiers mois de 1939 contre 574.000 tonnes pour la même période de 1938.

Les Forges et Acieries du Nord et de l'Est ont participé à l'accroissement de la production pour une large part puisque la fabrication de la fonte, qui avait atteint 201.000 tonnes au cours du premier semestre 1938, est passée à 275.000 tonnes pour le premier semestre 1939 et que l'acier produit pendant les mêmes périodes est monté de 194.000 tonnes à 275.000 tonnes, soit un accroissement de 41 0/0.

Quant aux résultats financiers, malgré l'accroissement des charges et compte tenu des deux mois supplémentaires du dernier exercice, ils sont très supérieurs à ceux de l'exercice 1937-1938. Si le rapport ne permet pas de chiffrer exactement l'accroissement des bénéfices, il y a lieu de retenir que le bénéfice disponible de 23 millions contre 22.789.000 fr. s'entend après affectation de 72 millions à divers postes d'amortissements et de réserves contre 45 millions l'année précédente. D'après ces seules bases, l'on peut conclure que, pour une période de douze mois, l'accroissement des bénéfices a été de l'ordre de 20 0/0.

La société a pu obtenir ces résultats parce qu'elle avait su, pendant les années de faible activité, maintenir une trésorerie suffisamment large pour poursuivre son programme d'amélioration de l'outillage et de recherches sans aggraver ses charges. Elle a notamment mis au point, en liaison avec la Société d'Electro-Chimie et d'Electro-Métallurgie d'Ugine, un nouveau procédé pour obtenir des aciers de qualité à partir de l'acier Thomas et elle a abouti à des résultats intéressants. Le nouvel acier, désigné sous le nom d'Ugiperval, connaît déjà la renommée. C'est pour l'avenir une source de revenu très importante. Pour la durée de la guerre, les deux sociétés ont cédé au ministre de l'Armement une licence d'exploitation des brevets qui sera rétrocédée sous certaines conditions aux sociétés métallurgiques de son choix. D'autre part, la Société suivait le rythme de la production française et mettait à feu un quatrième fourneau à Valenciennes, fort heureusement avant le 1^{er} septembre.

Les besoins de l'armement sont tels que de nouveaux travaux sont en cours d'exécution, d'autres en projet. C'est ainsi que l'usine de Trignac a été remise en marche et que de nouvelles fabrications sont envisagées. Pour financer leurs travaux, les Forges du Nord et de l'Est vont user de la faculté qu'elles ont d'émettre 50 millions d'obligations, emprunt qui n'alourdira guère les charges financières annuelles qui n'atteignent pas tout à fait actuellement 4 millions.

La solide structure de la situation financière, malgré l'accroissement des stocks et le coût des approvisionnements, est cette année encore renforcée par les dotations indiquées plus haut. Il ne semble pas que le Conseil ait l'intention de revenir sur l'opposition formulée à l'assemblée de décembre 1938 à l'incorporation au capital des plantureuses réserves qui le flanquent au bilan et les actionnaires n'ont pas, cette année, renouvelé leur demande. Au reste, le capital de 163 millions est rémunéré modestement et sa dilution s'impose d'autant moins que l'on ne connaît pas encore l'influence de la limitation des bénéfices sur les résultats à venir. Le président a montré les inconvénients de l'application stricte du principe et assuré les actionnaires de ses efforts pour défendre les intérêts de la société.

Répondant à un actionnaire, le président a déclaré enfin que les cours actuels étaient en dessous de la valeur réelle de l'action. En évaluant autour de 620, le titre rapporte 3 0/0 net, taux relativement élevé, si l'on veut, pour une valeur directrice du marché. Mais ses qualités ne l'excluent pas du groupe des valeurs de l'Est auquel la Bourse réserve sa sévérité.

Nouvelles

LOTÉRIE NATIONALE

L'émission de la sixième tranche de la Loterie Nationale de 1940 (un million de billets et 211.137 lots) a commencé lundi.

DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

INTRODUCTIONS AU COMPTANT :

Les actions nouvelles de 100 fr., libérées et au porteur, 197.804 à 179.672 de la Société Anonyme de Publications Périodiques (Imprimerie E. Desfossez) sous

(1) Voir le Pour et le Contre, n° du 21 janvier 1940.

La même rubrique que les anciennes. Celles-ci ne sont plus négociables qu'en titres nouveaux, munis des coupons 22 à 45.

Les actions nouvelles de 300 fr., libérées et au porteur, 10.001 à 20.000, coupon 76 attaché, des Imprimerie et Librairie Centrales des Chemins de Fer (Imprimerie Chaix), sous une rubrique distincte des anciennes. Celles-ci doivent être munies de l'estampille mentionnant l'augmentation du capital.

Les actions B de jouissance au porteur, ex-coupon 5, de la Compagnie Radio-France.

Les actions nouvelles de 500 fr., libérées et au porteur, 120.001 à 140.000, coupon 77 étoilé attaché, des Ateliers et Chantiers de la Loire, sous une rubrique distincte des anciennes.

Les obligations de 1.000 et 5.000 fr. 6 0/0 de la Société Hydro-Electrique de Savoie, amortissables de 1940 à 1964, au pair, net d'impôt, par tirages ou par rachats sous réserve de remboursement anticipé à partir de 1942. Jouissance courante : 10 décembre 1939.

INTRODUCTIONS AU COMPTANT ET A TERME :

Les actions de la Société Le Carbone-Lorraine qui se négocient déjà au comptant.

En liquidation du 29 février, les actions de la Standard Française des Pétroles, qui se négocient déjà au comptant.

Les actions nouvelles de 500 fr. libérées et au porteur, 440.001 à 550.000 (coupon 61 attaché) de la Société d'Electro-Chimie, d'Electro-Metallurgie et des Acieries Electriques d'Ugine, sous la même rubrique que les anciennes.

Les actions nouvelles de 500 fr., libérées et au porteur, 339.001 à 474.600, des Tréfileries et Laminoirs du Havre, sous la même rubrique que les anciennes qui doivent porter l'estampille mentionnant l'augmentation du capital.

DISTRIBUTIONS D'ACTIONS GRATUITES :

La Compagnie Electro-Mécanique a décidé de porter son capital à 63 millions de francs, par la création de 40.000 actions nouvelles de 350 fr., jouissance septembre 1939, libérées par prélèvement sur les réserves et attribuées gratuitement aux actionnaires à raison de 2 nouvelles pour 7 anciennes. Les demandes sont reçues à Paris, au siège social, 12, rue Portalis, chez MM. Demachy et Cie, au Crédit Lyonnais, à la Société Générale et à la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, soit contre remise du coupon 30, ou sur estampillage des titres nominatifs, soit sur présentation d'un Bon de droit, délivré sur estampillage des certificats. L'impôt cédulaire exigible est à la charge des actionnaires. Il sera retenu sur le dividende de l'exercice clos le 31 août 1939, qui doit être mis en paiement le 1er avril. Le droit se négociera impôt payé. En conséquence, jusqu'au 29 février, les actions se négocieront sous deux rubriques : actions droit, coupon 30 attaché ; actions ex-droit, ex-coupon 30. Négociations du droit jusqu'au 29 mars. Jusqu'à nouvel ordre, les actions 1 à 140.000 pourront circuler en titres démunis de coupons. Les actionnaires qui demanderaient après le 31 mars des titres nominatifs, auront à rembourser la taxe de transmission. Pour éviter ce remboursement, les négociations du droit jusqu'au 26 mars, comporteront livraison le 29 mars.

La Société Lyonnaise des Forcés Motrices du Rhône procède à l'échange des 6.000 parts contre 114.000 actions de 250 fr., jouissance janvier 1939, libérées par prélèvement sur les réserves et attribuées à raison de 19 actions pour 1 part. L'opération s'effectue à Paris, au Crédit Lyonnais, contre remise des parts (coupon 53 attaché) et versement de 213 fr. 75 par part représentant la partie de l'impôt cédulaire exigible qui excède les 9 0/0 pris en charge par la Société. En conséquence, les actions nouvelles de 250 fr., 324.001 à 438.000, sont admises au comptant, sous la même rubrique que les anciennes, 1 à 108.000, en remplacement des 6.000 parts. En outre, sont admises au comptant sous cette même rubrique les actions nouvelles de 250 fr., 438.001 à 480.000.

Les actions 1 à 108.000 doivent être munies de l'estampille mentionnant l'augmentation du capital.

D'autre part, la Société porte son capital à 132 millions de fr. par la création de 48.000 actions nouvelles de 250 fr., jouissance janvier 1940, libérées par prélèvement sur les réserves et attribuées gratuitement à raison de 1 nouvelle pour 10 anciennes. Les demandes sont reçues à Paris, à l'Hydro-Energie, 68, r. du Faubourg-Saint-Honoré et au Crédit Lyonnais, soit contre remise du coupon 81 des actions au porteur ou sur estampillage des titres nominatifs, soit sur présentation d'un bon de droit délivré sur estampillage des certificats, et contre paiement de 1 fr. 125 par coupon représentant la partie de l'impôt cédulaire exigible qui excède les 9 0/0 pris en charge par la Société ; les personnes physiques, propriétaires de titres nominatifs depuis plus de six mois au 8 décembre 1939, qui désiraient des bons de droit négociables recevront une somme de 1 fr. 125 par action. En conséquence, jusqu'au 4 mars, les actions 1 à 108.000 et 324.001 à 480.000, se négocieront sous deux rubriques : actions droit, coupon 81 attaché, actions ex-droit, ex-coupon 81. Négociations du droit jusqu'au 29 mars. Nota : Les porteurs de parts et les actions mixtes qui demanderaient, après le 31 mars, la délivrance de titres nominatifs, auront à rembourser la taxe de transmission. Les négociations de droits jusqu'au 26 mars comporteront, en conséquence, livraison le 29 mars au plus tard.

REPARTITION :

La Compagnie Générale d'Eclairage de Bordeaux (en liquidation) procède à une quatrième répartition de 55 fr. par action sur présentation des titres pour estampillage et contre remise du coupon 7. Les 55.000 actions de 250 fr., entièrement remboursées, ne sont plus négociables qu'en titres munis de l'estampille mentionnant la 4e répartition.

RADIATION :

Les obligations 5 0/0 Est-Lumière, Compagnie d'Electricité de l'Est Parisien, étant appelées au remboursement, cesseront d'être négociables dès le 1er mars.

DIVERS :

La Librairie Hachette met en paiement le dividende de l'exercice 1er mars-31 août 1939 afférent aux actions anciennes et nouvelles créées par l'assemblée du 19 décembre 1939. Ce paiement s'effectue à Paris aux caisses de la Société et à la Banque de Paris et des Pays-Bas contre remise du coupon 43 représentant le droit au dividende des actions anciennes et du coupon 44 représentant le droit au dividende des actions nouvelles qui seront ultérieurement délivrées, titre pour titre, aux porteurs d'actions anciennes. Les actions 1 à 110.000 se négocient ex-coupons 43 et 44, le droit à l'attribution demeurant attaché auxdites actions.

Le Crédit du Nord a réduit son capital à 127 millions 500.000 fr. par suite du rachat et de l'annulation de 20.000 actions de 250 fr. Les actions ne sont plus négociables qu'au nombre de 510.000, munies de l'estampille mentionnant la réduction du capital.

La Compagnie du Boléo (en liquidation), procède à un troisième remboursement de capital de 12 fr. 47 nets par action. Ce remboursement s'effectue contre remise du coupon 37, aux caisses de MM. Mirabaud et Cie, et sur estampillage des titres. En conséquence, les actions ne sont plus négociables qu'en titres munis de cette dernière estampille.

La Société Financière Cuivre et Pyrites pour le Commerce et l'Industrie, a décidé de réduire son capital à 12.750.000 fr., par le remboursement de 30 fr. nets sur chacune des 35.000 actions dont le nominal sera abaissé de 130 à 150 fr. Le remboursement s'effectue à Paris, aux caisses de la Société, 13, r. Auber, sur présentation et estampillage des titres. En conséquence, les actions désormais de 150 fr., ne sont plus négociables qu'en titres ex-remboursement munis de l'estampille mentionnant la réduction du capital.

La Société Saint-Didier Automobiles a décidé de réduire le capital de 30 à 10 millions de francs en échange des 300.000 actions de 100 fr. contre 100.000 de même valeur nominale soit à raison d'une action nouvelle pour trois anciennes. L'opération s'effectue à Paris, au siège social, 12, rue des Sablons. Les actions nouvelles, libérées et au porteur, teinte rose, vignette violette, coupon 1 attaché, sont admises aux négociations au comptant, en remplacement des anciennes, lesquelles sont maintenues provisoirement à la Cote.

DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES BANQUIERS EN VALEURS

Van Ryn Gold Mines. — Il va être procédé au renouvellement de la feuille de coupons (73 à 96) des actions. L'opération s'effectuera contre remise des talons détachés des certificats d'actions au porteur, au bureau de la Compagnie, à Londres, 170, Winchester House, Old Broad Street, E. C. 2, et à Paris, à la Banque de l'Union Parisienne, 6-8, boulevard Haussmann. A partir du 20 mai, livraisons titres recoupons.

Accumulateurs Mono-plaque. — Il est procédé, au Crédit Lyonnais (siège, succursales et agences), à l'échange de titres consécutif à la réduction du capital, à raison de 2 actions anciennes A de 100 fr., coupon 10 attaché, contre 1 nouvelle, de même valeur nominale, coupon 1 attaché. A partir du 1er avril, les actions nouvelles seront seules maintenues à la Cote.

New Kleinfontein. — Il sera procédé, à partir du 1er mars, au renouvellement de la feuille de coupons des actions (la feuille nouvelle comprendra les coupons 41 à 60). L'opération s'effectuera, contre remise des talons détachés des certificats d'actions au porteur, aux bureaux de la Compagnie, 30-31, St Swithin's Lane, E.C.4, ou à la Banque de l'Union Parisienne, 6-8, boulevard Haussmann, Paris. Les livraisons devront se faire en titres recoupons : au comptant : à partir du 20 mai ; à terme : en liquidation de fin mai.

Union Espagnole des Explosifs. — Le délai de souscription, d'abord fixé jusqu'au 29 février, sera étendu. Pour les souscripteurs français qui se trouveraient dans l'impossibilité d'exercer leurs droits dans les délais prescrits, la Société réservera les droits des porteurs, à condition que ceux-ci fournissent des justifications, et notifient, sans délai, à la Société, leur intention de souscrire.

Sub Nigel. — Il est procédé au renouvellement de la feuille de coupons des actions. L'opération s'effectue sans frais, contre remise des talons, détachés des certificats au porteur, aux banquiers de la Société : The Standard Bank of South Africa, Ltd, 65, London Wall, Londres E. C. 2, ou à la Lloyds and National Provincial Foreign Bank, Limited, 43, boulevard des Capucines, Paris. Livraisons, en conséquence, en titres recoupons : Au Comptant : à partir du 22 avril. A Terme : en liquidation de fin avril.

Witwatersrand Gold Mining (Knight's). — Il est procédé au renouvellement de la feuille de coupons des actions, contre remise des talons — par l'intermédiaire d'une banque de Londres — aux bureaux de la Compagnie, 10 et 11, Austin Friars, Londres, E.C.2. A partir du 22 avril, livraisons en titres recoupons.

Plantations de la Tanoé. — Cette Société a décidé de supprimer les 15.000 parts de fondateur par leur transformation en actions nouvelles, et, à cet effet, de porter le capital à 4.500.000 fr. par prélèvement de 900.000 fr. sur la « Réserve spéciale » et création de 9.000 actions de 100 fr., jouissance 1er mai 1939, à attribuer aux porteurs de parts, à raison de 3 actions nouvelles, coupon 10 attaché, contre 5 parts, coupon 4 attaché.

L'échange s'effectue à la Société, 7, rue de Téhéran, Paris. Jusqu'à nouvel avis, les parts continueront de figurer à la Cote.

Lieges des Hamendas et de la Petite Kabylie. — Les actions de capital nouvelles, 93.501 à 121.550, sont inscrites à la Cote sous la même rubrique que les anciennes.

Les négociations du droit à l'attribution d'actions gratuites sont prorogées jusqu'au 29 février.

En raison de leur désabonnement au timbre, les 30.000 actions B de 25 couronnes, 2170.001 à 2250.000, de la Svenska Tandsticks Aktiebolaget (Compagnie Suédoise des Allumettes) ne sont plus négociables qu'en titres munis du timbre français. Le taux du timbre sera réduit de moitié pour les titres soumis à cette formalité avant le 8 février 1941.

Mines et Usines de Salsigne. — Au 1er mars, les Bons décennaux 5 0/0 1930-40 seront remboursés en totalité à 1.000 fr. et cesseront de figurer à la Cote.

La Soudure Autogène Française. — Les actions « B » nouvelles, 150.001 à 200.000 sont inscrites à la Cote sous la même rubrique que les actions « B » 25.001 à 150.000.

LE VOLUME DES POSITIONS AU PARQUET

Table with columns for Position acheteur and Position vendeur, and sub-columns for Rentes, bons et oblig. du Trésor and Autres valeurs. Values are in millions for Janv. and Fév.

Taux moyen des reports : 1/3 0/0 contre 1/2 0/0 au Parquet ; 5 0/0 en Coullisse, fin janvier.

LE VOLUME DES POSITIONS EN COULISSE

Table with columns for Position vendeur and sub-columns for Fin nov., Fin déc., Fin janv. Values are in millions.

COTE DES CHANGES

Table with columns for Unité, Cours extrêmes au 23 février, and sub-columns for A Paris and A Londres. Lists various currencies and their exchange rates.

**CONVOICATIONS
D'ASSEMBLÉES EXTRAORDINAIRES**

Les Sociétés suivantes convoquent une assemblée extraordinaire appelée à modifier, en raison des hostilités, la date de clôture de l'exercice 1939 :

Mines de Lens.....	26 fév.
Anderny-Chevillon.....	26 —
Automobiles Indust. Latil.....	26 —
Mines d'Aniche.....	27 —
Etablissements Nozal.....	27 —
Cie Centrale Mines et Métallurgie.....	28 —
Téléphones Thomson-Houston.....	28 —
Industr. de Matériel de Transp.....	28 —
Matériel Téléphonique.....	29 —
Minière et Métallurg. de l'Indochine.....	1 ^{er} mars
Acieries de Longwy.....	4 —
Carbone Lorraine.....	5 —
Société Centrale des Bois.....	5 —
Mines de Vicoigne.....	7 —
Société Financ. d'Exploit. Industr.....	8 —
Mines de Grand-Combe.....	12 —
Acieries de Micheville.....	16 —
Houillères de Liévin.....	19 —
Mines de Houille de Courrières.....	19 —

JETONS DE PRESENCE

Noms des Sociétés	Dates	Jetons	Objet
Courrières.....	19-3	1 fr.	Date de clôture.
Anzin.....	20-3	20 fr.*	Approb. des comptes.

* Par actionnaire.

PRIX DE GROS DES MARCHANDISES
Cours des marchandises aux Etats-Unis

	15 fév.	21 fév
<i>(en cents le bushel) —</i>		
Blé, mois prochain.....	99 3/4	105 1/2
<i>(en cents par lb.)</i>		
Coton, mois prochain.....	11.09	11.18
Sucre, Cuba, droits payés...	2.83	2.82
Cacaos, mois courant.....	5.37	5.37
Café Rio n° 7, mois courant.....	5.50	5.50
Caoutchouc standard IB.....	18.71	18.78

(en cents par lb.)

Cuivre électrolytique.....	10.87	11.50
Zinc thermique.....	5.50	5.50
Plomb.....	5	5
Etain.....	45.25	45.75
Argent étranger.....	34 3/4	34 3/4

Cours réglementés de Londres

	22 fév.
<i>(en livres par tonne longue)</i>	
Cuivre standard.....	62
Plomb étranger.....	25
Zinc étranger.....	25 15/.
Or <i>(en shillings par once)</i>	168

Cours libres de Londres

Etain.....	241 3/8	244 7/8
Argent, <i>(l'once en pence)</i>	21 13/16	20 1/4
Caoutchouc, feuilles fumées, <i>(la lb en pence)</i>	13. /.	12 15/16
Charbon Cardiff, gros Amiraute.....	26/4	26/4
Fonte Cleveland, n° 3.....	108/.	108/.

Bibliographie

REVUE D'ECONOMIE POLITIQUE, septembre à décembre 1939. — Charles RIST, membre de l'Institut, et Gaëtan PIROU, professeur à la Faculté de Droit de Paris, rédacteurs en chef. — Librairie du Recueil Sirey, 22, rue Soufflot, Paris (5^e).

Articles

- I. — Pour un vocabulaire international de la science économique. Essai de définitions de ses trois notions axiales : utilité, valeur, richesse, par Mihail Manoilescu.
 - II. — Le dilemme monétaire irlandais, par Victor Dillard.
 - III. — Le prélèvement sur le capital en Italie, par Magdeleine Apehié.
- Chronique étrangère*
La vie économique en Allemagne, par Henry Lautenburger.
- Notes et Memoranda*
I. — Nécrologie. Edwin R. A. Seligman, par Ch. Rist. — Charles Bodin, par Pierre Fromont.
II. — Conseil National Economique. Rapports et conclusions du premier semestre de 1939, par Saint-Germé.

Revue des Livres.

Revue des Revues.
Table des matières de l'année 1939.

Manuel des Valeurs Cotées à la Bourse de Genève et des Changes. — La Société de Banque Suisse, 2, rue de la Confédération, à Genève, vient de publier l'édition 1940 de son Manuel des Valeurs Cotées à la Bourse de Genève.

On trouvera dans ce substantiel volume un grand nombre de renseignements utiles : cours extrêmes des dix dernières années, coupons et dividendes bruts et nets, augmentations de capital, réorganisations, fusions, modifications des droits des obligataires et porteurs de fonds publics, accords de clearing et de transfert affectant l'encaissement des coupons, évolution des changes depuis 1914, etc.

Prix : 3 francs suisses.

Bilans
Banque de France

Situation hebdomadaire du 8 au 15 Février 1940

Actif	
Encaisse-or.....	97.272.254.346 + 1.077.391
Disponibilités à vue à l'étranger.....	43.623.050 + 8.808.975
Effets escomptés.....	4.207.193.319 — 390.717.542
Effets et warrants agricoles.....	2.105.000.000 — 70.000.000
Effets négociés et autres emplois à l'étranger.....	39.143.488
Effets négociés achetés en France.....	6.971.784.000 + 193.469.000
Avances sur titres.....	3.480.889.770 — 74.322.110
Avances à 30 jours maximum sur effets publics n'excédant pas deux ans.....	347.871.500 — 93.071.500
Prêts sans intérêt à l'Etat.....	10.000.000.000
Avances provisoires sans intérêts à l'Etat (convention novembre 1938).....	20.472.990.139
Avances provisoires à l'Etat (conv. septemb. 1938, déc. sept. 1939).....	17.400.000.000 + 709.000.000
Divers.....	3.899.463.506 — 75.397.355
Passif	
Billets au porteur en circulation.....	153.641.120.150 — 667.464.530
Compte courant du Trésor.....	73.662.932 + 26.305.868
Compte courant de la Caisse Autonome d'Amortissement.....	1.461.387.981 — 24.053.384
Comptes courants et comptes de dépôts de fonds.....	15.320.192.547 + 799.194.332
Divers.....	2.701.550.897 + 169.805.454

COUVERTURE DES ENGAGEMENTS A VUE

Montant des engagements à vue.....	170.744.446.120
Proportion de l'encaisse or aux engagements à vue.....	56,97 %

Comptoir National d'Escompte de Paris

	30 Nov. 1939	31 Déc. 1939
Actif		
Encaisse et Banque de France.....Fr.	1.093.748.531.25	1.288.610.585.20
Avoirs dans les banques.....	638.882.185.24	620.628.916.62
Portefeuille et bons de la Défense Nationale.....	5.065.391.250.95	6.673.700.483.63
Reports.....	2.086.000.000	2.369.200.000
Correspondants.....	476.704.081.85	485.111.340.31
Comptes courants débiteurs.....	1.433.381.951.48	1.500.365.076.89
Rentes, obligations et valeurs diverses.....	1.399.982.75	1.399.924.55
Participations financières.....	3.200.000.000	6.200.000.000
Avances garanties.....	387.861.003.25	316.926.476.44
Débiteurs p. acceptat.....	188.394.314.89	257.330.573.39
Agences hors d'Europe.....	27.450.709.57	39.390.400.21
Comptes d'ordre et div.....	397.005.037.59	357.321.449.76
Immeubles.....	15.000.000.000	15.000.000.000
Fr.	10.543.455.549.06	11.624.354.472.20
Passif		
Comptes de chèques et d'escompte.....Fr.	5.790.448.812.94	6.502.850.124.88
Comptes courants créateurs.....	3.205.714.076.82	3.478.559.083.29
Bons à échéance fixe.....	49.041.890	55.241.280
Acceptations.....	188.609.629.84	257.482.363.31
Comptes d'ordre et div.....	455.665.503.40	476.305.339.22
Comptes d'actionnaires.....	3.853.632.11	3.853.632.11
Réserves.....	440.057.614.45	450.057.614.45
Capital.....	499.000.000.000	499.000.000.000
Fr.	10.543.455.549.06	11.624.354.487.20

Crédit Lyonnais

	30 oct. 1939	30 nov. 1939
Actif		
Encaisse. Trésor. Banque de France.....Fr.	1.910.70.262.38	1.654.441.238.68
Avoirs des banques.....	1.129.511.389.19	1.138.866.127.78
Portefeuille et bons de la Défense Nationale.....	9.194.512.394.15	10.134.588.826.86
Avances sur garanties et reports.....	176.657.600.23	179.424.762.06
Comptes courants.....	2.539.492.377.45	3.020.161.166.82
Portefeuille-titres (act., bons, obl. et rentes).....	3.577.320.22	3.580.820.22
Comptes d'ordre et div.....	563.665.143.86	603.626.835.41
Immeubles.....	35.000.000.000	35.000.000.000
Fr.	15.944.024.882.45	16.819.189.737.83

Passif

Dép. et bons à vue.....Fr.	5.770.748.690.57	6.077.395.423.07
Comptes courants.....	7.68.973.187.31	8.275.180.736.06
Comptes exigibles après encaissement.....	520.916.501.73	289.153.080.25
Acceptations.....	214.302.05.60	199.912.215.99
Bons à échéance.....	61.311.120.79	61.022.562.61
Comptes d'ordr. et div.....	649.545.072.08	674.497.982.85
Solde du compte « Profits et Pertes des Exercices antérieurs ».....	32.227.796.40	32.227.796.40
Réserves diverses.....	800.000.000.00	800.000.000.00
Capital entier, versé.....	400.000.000.00	400.000.000.00
Fr.	15.944.024.882.45	16.819.189.737.83

**CHAMBRE DE COMPENSATION
DES BANQUIERS DE PARIS**
**Mouvement général des opérations
du mois de janvier 1940**

Débets et Crédits cumulés.....	38.861.249.086.74
Soit : Effets présentés à la Compensation.....	19.430.624.543.37
Moyenne sur 26 jours.....	747.351.713.20

RAPPORTS
BANQUE DE FRANCE
Assemblée générale du 31 janvier 1940
Résumé du compte rendu des opérations de la Banque

Encaisse-or. — L'encaisse-or, évaluée, conformément à la Convention du 12 novembre 1938, sur la base d'un poids de 27 milligrammes 50 d'or au titre de 900 millièmes de fin s'élevait, le 8 décembre 1938, à 87.264.646.275 fr. Au 7 décembre 1939, les réserves d'or de la Banque atteignaient 97.266.407.587 fr., soit une augmentation légèrement supérieure à 10 milliards. Au cours de l'exercice, il a été en effet cédé, par le fonds de stabilisation, 5 milliards le 20 avril et 5 milliards le 28 juillet.

Le pourcentage de couverture, qui s'élevait à 61,16 0/0 le 8 décembre 1938, était de 59,63 0/0 le 7 décembre 1939. Le décret du 1^{er} septembre 1939 a suspendu l'application de l'article de la loi monétaire de 1928 fixant à 35 0/0 au minimum le pourcentage de l'encaisse en lingots et monnaie d'or au montant cumulé des billets en circulation et des comptes courants créditeurs.

Devises étrangères. — Le montant des avoirs de la Banque en monnaies étrangères était de 863 millions 833.616 fr. le 8 décembre 1938, au lendemain de la réévaluation faite en exécution de la Convention du 12 novembre 1938. Il a été ramené à 85.609.870 fr. le 7 décembre 1939.

Opérations de réévaluation consécutives aux conventions du 25 septembre 1936, du 21 juillet 1937 et du 12 novembre 1938. — Conformément aux dispositions de ces Conventions, la plus-value provenant de la réévaluation des créances à terme, libellées en monnaies étrangères, est maintenue en réserve jusqu'au dénouement des opérations auxquelles elles correspondent. Le remboursement de certaines créances a permis, au cours de l'année 1939, d'affecter 154 millions 1/2 aux remboursements des avances à l'Etat, consenties en vertu des Conventions du 25 septembre 1936 et du 12 novembre 1938 et de 24 millions au fonds de soutien des rentes. Le surplus des sommes immobilisées recevra, ultérieurement la même destination, soit 22.700.000 fr.

Monnaies d'argent, de nickel, de billon. — Au bilan du 8 décembre 1938, ce poste figurait à l'actif pour la somme de 536.178.561 fr., comprenant 387 millions 55.800 fr. de monnaies d'argent, 65.772.350 fr. de monnaies de nickel, et 83.350.441 fr. de monnaies de billon. Il a été élevé, le 7 décembre 1939, à 1 milliard 394.320.700 fr. par les rentrées de pièces de nickel et d'argent, mais a été ramené en fin d'année à 905.047.100 fr. à la suite du remboursement, par l'Etat, des monnaies de nickel rachetées au public.

Bons négociables de la Caisse Autonome d'Amortissement. — L'amortissement progressif de ce poste a été poursuivi suivant les modalités prévues par les Conventions du 23 juin 1928 et du 27 décembre 1937. Le montant de ces bons, qui s'élevait à 5 milliards 530.303.211 fr. le 24 décembre 1938, a été ramené à 5.455.203.625 fr.

Prêts sans intérêts à l'Etat. — Ils figurent au bilan, comme l'an dernier, pour 10 milliards, remboursables à la fin du privilège.

Avances provisoires sans intérêts à l'Etat. — Elles figuraient, au bilan du 8 décembre 1938, pour 20 milliards 627.440.995 fr. Elles ont été ramenées, le 7 décembre 1939, à 20.472.990.139 fr. par suite de l'application d'une plus-value de réévaluation.

Avances provisoires à l'Etat. — Au bilan du 21 décembre 1938, le montant des avances consenties en application de la Convention du 29 septembre 1938, approuvée par décret du 1^{er} septembre 1939, s'élevait à 11,800 millions, le maximum autorisé étant de 25 milliards. Ces avances sont productives d'intérêts dont le taux, fixé à 1,0 0/0, sera porté à 3,0 0/0 un an après la cessation des hostilités. Sur le montant des intérêts ainsi déterminés, la Banque conservera, à titre de remboursement des frais par elle exposés,

une commission de 0,50 0/0, le surplus étant porté à un compte spécial de réserve.

Portefeuille commercial. — Le tableau ci-dessous permet de comparer les variations, pendant les trois dernières années, du portefeuille des effets présentés à l'escompte.

	1937	1938	1939
Nombre d'effets..	27.141.589	27.105.796	21.341.060
Valeur en 1.000 fr.	81.878.883	104.455.404	88.932.491

D'une année à l'autre, on constate une diminution de 21,27 0/0 pour le nombre des effets et de 14,86 0/0 pour le montant des présentations. La moyenne du portefeuille d'effets escomptés s'est élevée à 8,744 millions contre 10,505 millions l'année précédente. Le maximum a été atteint le 7 septembre avec 20.121.191.000 fr. et le minimum, le 17 août, avec 5.979.876.300 fr.

Au 7 décembre 1939, le solde des effets en souffrance s'établissait à 100.684.076 fr. Il avait diminué de 21.728.487 fr. en un an.

Avances sur titres. — Le montant des opérations d'avances sur titres, au cours de l'exercice, a atteint 27.620.771.200 fr. contre 33.339.990.200 fr. en 1938. Le solde a atteint son maximum le 24 août, avec 3 milliards 851.224.500 fr.

Avances à trente jours au maximum sur effets publics. — Les avances se sont élevées, au cours de l'exercice, à un total de 24.196.470.000 fr. contre 35.101.620.000 fr. en 1938, les soldes extrêmes ayant été de 2.412.284.000 fr. le 31 août et de 72.609.000 fr. le 23 février.

Taux de l'escompte et des avances. — Le taux de l'escompte, qui était de 2 1/2 0/0 depuis le 24 novembre 1938, a été abaissé à 2 0/0 le 3 janvier 1939, le taux des avances sur titres de 3 1/2 0/0 à 3 0/0, le taux des avances à trente jours de 2 1/2 0/0 à 2 0/0.

Interventions sur le marché libre. — Les premières opérations de cette nature ont été réalisées le 20 juillet 1938. Le montant du portefeuille d'effets détenus par la Banque figurait au bilan du 8 décembre 1938 pour le chiffre de 1.650.596.565 fr. Il atteignait 5.757.774.280 fr. le 7 décembre 1939, soit une augmentation de 4.107.177.714 fr.

Circulation des billets. — Le montant des billets en circulation, qui s'élevait, au 8 décembre 1938, à 108.779.002.260 fr., est passé à 149.455.527.150 fr. Il a donc augmenté, en un an, de plus de 40 milliards.

Nous rapprochons dans le tableau ci-dessous quelques éléments caractéristiques de la circulation fiduciaire au cours des cinq dernières années :

	Fin d'exercice	Maximum	Minimum
1935..	80.668.783.700	83.745.039.965	80.407.825.720
1936..	87.419.591.355	87.419.591.335	79.716.663.600
1937..	91.142.819.535	91.933.487.180	85.169.929.190
1938..	108.779.002.260	124.428.000.490	90.402.073.195
1939..	149.455.527.150	149.455.527.150	108.013.570.555

Comptes courants. — Abstraction faite du compte du Trésor, mais y compris celui de la Caisse Autonome, le solde global des comptes courants, comptes de dépôts de fonds, comptes d'arrérages et autres engagements à vue a varié dans l'année entre les montants extrêmes de 28.903.501.000 fr. (15 décembre 1938) et de 13.540.048.000 fr. (7 décembre 1939). des opérations effectuées pour le compte du Trésor.

Opérations pour le compte du Trésor. — Le total a atteint 627.923.161.900 fr., ce qui représente une augmentation de plus de 20 milliards par rapport à 1938.

Succursales. — Le nombre des comptoirs de toute nature est de 660. Il n'a pas varié depuis un an.

Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt

EXTRAITS DU RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Assemblée ordinaire du 15 janvier 1940

...L'exercice 1^{er} juillet 1938-31 août 1939, dont nous avons à vous rendre compte, a commencé par une période de dépression de l'activité industrielle métallurgique, à laquelle a succédé une augmentation continue et très importante des besoins et de la production d'acier.

L'apaisement des agitations sociales, l'atténuation des hausses du coût de la vie et des salaires, l'intensification des fabrications directement ou indirectement destinées à la défense nationale sont les éléments principaux du redressement qui s'est produit au cours du quatrième trimestre 1938 et qui n'a fait que s'accroître jusqu'à l'été 1939.

...Notre usine de Saint-Chamond a poursuivi pendant l'exercice les fabrications de blindages et de tourelles marines, ainsi que de certains matériels d'artillerie.

L'usine d'Assailly a augmenté la production d'aciers fins et spéciaux.

L'usine du Boucau a maintenu sa production de fonte et de ferro-manganèse. A la fin de juin, elle a mis à feu un troisième haut fourneau en vue de la constitution d'un stock de fonte de moulage.

La production d'acier a été augmentée et orientée vers l'élaboration de certains aciers spéciaux.

L'usine d'Homécourt, qui n'avait que trois hauts fourneaux en marche ralentie depuis février 1938, a pu remettre un quatrième haut fourneau en marche en décembre, et avec une marche poussée de ses quatre fourneaux, retrouver dans les trois derniers mois de l'exercice la même production de

fonte et d'acier que dans la moyenne de l'année 1929.

La production de fonte a été, en quatorze mois, de 386.357 tonnes contre 296.395 tonnes en 1937-1938, soit une augmentation de 11 0/0 de l'allure moyenne. La production d'acier a été de 365.048 tonnes en quatorze mois, contre 282.315 tonnes en 1937-1938, soit en augmentation moyenne de 11 0/0.

Il a été extrait 1.308.259 tonnes de minerai de fer. La production de coke, qui avait été de 207.163 tonnes dans l'exercice précédent, a atteint en quatorze mois 266.759 tonnes, en sensible augmentation.

L'usine d'Hautmont a produit 62.623 tonnes de laminés, contre 46.936 tonnes en 1937-1938, soit une augmentation de production moyenne de 14 0/0.

Les Forges d'Onzion ont produit 15.592 tonnes de laminés, tréfilés et étirés, contre 14.837 tonnes au cours de l'exercice 1937-1938.

La Compagnie de Dépôts et Agences de Ventes d'Usines Métallurgiques (D. A. V. U. M.) a continué le développement de son réseau de magasins régionaux. Le dividende de l'exercice 1937-1938, d'une durée de dix-huit mois, a été de 120 francs.

La Société D. A. V. U. M. Exportation a subi, en 1938, les conséquences de la diminution de l'activité du marché métallurgique mondial et n'a pu réaliser un mouvement d'affaires aussi satisfaisant qu'en 1937.

La production d'acier de la Société lorraine des Aciéries de Rombas en 1938 a été inférieure de 30 0/0 à celle de 1937, et les résultats financiers de son exploitation ont été affectés par l'activité réduite de ses installations. Il a été néanmoins procédé au paiement de l'intérêt statutaire des exercices 1933 et 1934.

La régression générale de l'exportation, au cours de l'année 1938, a conduit l'usine de Differdange de la Société H. A. D. I. R. à réduire sa production d'acier à 62 0/0 de celle de l'exercice 1937.

En ce qui concerne la Société de Redange-Dilling, l'extraction des mines de Redange et de Fontoy est tombée de 632.443 tonnes en 1937 à 538.290 tonnes en 1938, soit une diminution de 14,8 0/0. Le dividende des actions a été pour l'exercice 1938 de 10 0/0.

La mine d'Anderny-Chevillon a subi la crise comme les mines voisines. L'extraction de minerai a été de 624.000 tonnes en 1938 contre 680.000 tonnes en 1937. Les expéditions ont baissé de 22 0/0 et le stock s'est fortement accru. Le dividende des actions a été de 30 fr. et celui des parts de 67 fr. 583.

Malgré la réduction de la production sidérurgique en France, la Société S. I. T. R. A. M. a pu augmenter son activité dans des conditions satisfaisantes et porter le dividende à 45 francs.

La mine de Bazailles a produit 274.841 tonnes de minerai et le stock est passé de 2.028 tonnes à 13.097 tonnes. Le fonçage du deuxième puits a été terminé dans de bonnes conditions.

La production de la mine de Charlemagne a été, en 1938, de 917.093 tonnes contre 1.007.171 tonnes en 1937, soit une diminution de 8,94 0/0.

L'extraction des mines de Beeringen s'est élevée à 1.143.867 tonnes contre 1.146.673 tonnes en 1937. 64.330 tonnes ont été stockées. Le dividende a été maintenu à 5 0/0.

La mine de Pelaw-Main a eu une marche satisfaisante et a livré à notre usine du Boucau 67.700 tonnes de charbons à coke, soit 42,3 0/0 des réceptions de cette usine durant l'exercice.

Aux Charbonnages de Faulquemont, il a été extrait, en 1938, 135.784 tonnes contre 55.739 tonnes en 1937. Les ventes ont été de 54.240 tonnes contre 7.253 tonnes. La production d'énergie électrique a été de 42.939.900 kwh., qui ont été vendus.

Les résultats de la Société des Tubes de Vincey ont permis la distribution d'un dividende de 30 fr. aux 20.000 actions privilégiées.

Quant aux Etablissements Métallurgiques de la Gironde, le transfert d'une partie de ses installations à l'usine d'Homécourt a été poursuivi conformément au programme établi.

Les fabrications de fer-blanc à l'usine de Bordeaux se sont développées normalement et, au cours du dernier exercice, le tonnage annuel a atteint 14.500 tonnes.

Pour la Manufacture de Vilebrequins de Lorette (Mavilor), l'exercice 1938 s'est déroulé dans des conditions satisfaisantes. Les résultats obtenus ont permis d'annuler totalement le solde des pertes antérieures et de commencer à effectuer des amortissements.

La Société d'Energie Electrique de la Basse-Isère a poursuivi son exploitation dans de bonnes conditions. La production d'énergie a été de 150.360.610 kilowatts-heure, la plus élevée depuis l'origine de la Société. L'utilisation de la puissance disponible a été de 94,4 0/0.

Coupons

A L'ECHÉANCE DE FEVRIER

FONDS D'ÉTAT FRANÇAIS			
1 ^{er} Annam et Tonkin	2 1/2, c. 88		0 912
FONDS D'ÉTATS ÉTRANGERS			
15 Belge	5 0/0 1934, tit. 1.000 fr., c. 10		25 »
1 ^{er} Bulgarie	4 1/2 or 1907, remb. déf. ep., c. 66	au crs 3 sh.11.420	
1 ^{er} Cuba	4 1/2 0/0 1909 ext., c. 61	p. s. c. au ch.	
1 ^{er} Uruguay	3 1/2 0/0 1891, c. 192, affidavit		au crs 3 sh. 6
VILLES — DÉPARTEMENTS			
1 Marne (Dép.)	4 1/2 1931, c. 18	22 50	21 05
1 — —	1932, c. 16	22 50	21 05
1 — —	5 0/0 1937, c. 6	12 50	11 74
1 Neufchâteau	7 1/2 1924, c. 3	13 84	11 33

15 Paris	4 0/0 1930, c. 19	18 »	16 67
20 Pas-de-Calais	5 0/0 1935, c. 10	25 »	23 22

BANQUES — SOCIÉTÉS DE CREDIT

20 Caisse Gén. Ind. et Bâtim.	5 0/0 1929, c. 21	25 »	23 60
1 Crédit Brassicole L.B.C.	5 1/2, c. 20	27 50	26 327
1 Crédit Foncier Egyptien, c. 66, act.		piast.ég. 73 40	
1 ^{er} — — c. 42, ent., P.			2.261 80
1 — — 3 0/0 1911 à lots			26 616675
1 Crédit à l'Industr. Française	4 1/2 1931, c. 18	22 50	21 145
15 Cuivre et Pyrites (Sté Financ.)	remb. cap., act., ft tit.	30 »	30 »
15 Financière et Indust. des Ch. de Fer, c. 21, 6 1/2 1929		26 65	22 »
1 Omnium Financ. (OFINA)	4 1/2 1930, c. 19	22 50	21 037
1 — — 5 0/0 1931, c. 17		25 »	23 472
15 Union Bancaire du Nord	5 0/0 1931, c. 18, B.	25 »	22 99

CANAUX

1 Suez	5 0/0 1915, c. 49, m. 27 0/0 s. pr. chge.		piastres 37 306
--------	---	--	-----------------

CHEMINS DE FER

10 Algérie s. Routes ord., c. 33, act.		8 20	6 50
10 — — prot., c. 33, act.		8 20	6 50
15 Damas Hamrah	4 0/0 jonct. Bagdad, c. 69	7 66	6 38
20 Morbihan (Int. Loc.)	c. 52, act.	13 »	10 70
26 ^a Paulista, tit. de 200 milreis, c. 29, act.		au crs	8 28

CHARBONNAGES — FORGES — MINES

1 Actuma (Export. Tubes Matér. Construct.)	6 0/0 1933, c. 14, B.	30 »	28 »
15 Bessèges (Houill.), c. 47, acp., act.		21 74	19 015
15 Béthune (Mines)	3 3/4 1905, c. 67	6 15	4 77
15 Bruay	5 1/2 1932, c. 16	27 50	25 80
15 Chalcaissière (Moteurs)	6 0/0 1918-19, c. 42	9 »	9 »
15 Chaudr. Lorraine (Gde)	5 0/0 1931, c. 18	25 »	23 84
12 Citroën	1 à 378000 et 400001 à 420000, vertes, c. 3, P.	13 71	13 32
12 — —	378001 à 400000, jaunes, c. 3, 1/10 P.	1 37	1 33
1 Compt. de l'Indust. du Sel	6 0/0 1919, c. 41	11 70	11 44
15 Constr. Méc. Françaises	Cail 5 0/0 1931, c. 18	25 »	23 67
1 Dilling (Forg. Ac.)	5 1/2 29, c. 22		27 50
1 Dong-Trieu (Charb.)	3 0/0 ex 5 0/0 1931, c. 18	15 »	14 50
1 Duralumin	6 1/2, c. 4, B.	32 50	30 68
1 Joya (Etabl.)	2 0/0 ex 5 0/0 1930, c. 19	7 50	6 94
1 Kali Ste-Thérèse	4 1/2 1930, c. 19	22 50	21 02
1 — —	5 0/0 1931, c. 18	25 »	23 37
15 Mathis	5 0/0 1931, c. 17	25 »	23 85
15 Minerais et Métaux	3 3/4 1930, c. 20	15 »	14 »
15 Neyret-Beylier	Pic. Piet. 4 0/0 ex 5 1/2 1929, c. 21	20 »	19 30
1 Périgord (Métall.)	5 1/2 1930, c. 20	27 50	25 94
5 Pompey (H.F.F.A.), c. 29, act.		12 30	10 95
7 ^a South African Land and Expl., c. 3, act.		au crs 3 sh. 6	
1 Tournus (Manuf. Métallurgique)	5 0/0 1012	25 »	25 »
15 Vicoigne-Nœux (Mines)	5 1/2 1939	27 50	25 75
1 Vogésia (Atel. de Ction)	5 0/0 ex-7 0/0		9 69

EAUX

1 Banlieue du Havre	4 0/0, c. 79	8 20	6 65
1 Châtel-Guyon	5 0/0, 1 ^{er} et 2 ^e séries, c. 78-71	10 25	8 52
15 Compteurs d'Eau (Sté Lyonn.), c. 22, act.		4 92	3 95
1 Eaux et de l'Ozone (Cie)	5 0/0 1931, c. 17	25 »	23 471
1 Lyonnaise Eaux et Eclair.	5 0/0 1930, c. 20	25 »	23 48

ELECTRICITE

15 Accumulateurs Electriques (A. Dinin)	5 0/0, c. 20	25 »	23 50
1 Arve (F. M. et Usines)	4 1/2, c. 59	11 25	11 25
15 Charentaise de Distrib. Electr.	5,25 0/0, c. 19		25 05
15 Eclair. et Force p. l'Electr. à Paris	5 1/4 1931, c. 17	21 525	17 623
1 Energie Electrique (S. G.)	6 0/0 1937, c. 6	30 »	28 35
15 Energie Industr.	388421 à 414000, c. 51, act. nouv.	20 50	16 91
15 Equip. Electr. Véhicules	7 0/0, c. 25, B.	17 50	16 80
15 Hte-Marnaise d'Electr., 1 à 12000, c. 28, act. anc.		16 40	12 66
15 — —	12001 à 24000 c. 28, act. nouv.	1 98	1 33
15 — —	c. 16, P.		23 90
1 Lumière et Force (Sté Lyonn.)	5 1/2, c. 20	27 50	26 02
5 Plateau Central (F. M.)	5 1/2 1939 c. 1		25 45
1 Signaux Entrepr. El.	c. 40, act.	23 211	16 875
15 Téléphone Privé National	6 0/0, c. 18		398 80
1 Transport d'Energie du Centre	5 3/4 1932, c. 16	28 75	27 27
1 Vallée du Rhône	6 0/0 1929, c. 22	15 »	14 18
1 — —	6 0/0 1929, c. 22, pers. mor.		12 68
15 Vienne (Forces Motr.)	6 0/0, 1 à 9091, c. 12, B.	30 »	28 25
15 — —	6 0/0, 1 à 9091, c. 12, B.		25 25

GAZ

15 Compteurs et autres Appareils (Cie Cont.)	5 0/0 1929, c. 21	25 »	23 »
1 Sidi-Bel-Abbès (et Electr.)	4 1/2, c. 53	10 05	8 75
1 Sologne (Gaz El. de Romorantin)	5 1/2 1933, c. 14		25 34
15 Usines à Gaz Nord et Est	4 1/2 1930, c. 19	22 50	20 99
1 Bordeaux (Cie Nouvelle)	5 0/0, 3 ^e série, c. 56	10 25	8 40
1 — —	5 0/0, pers. mor., c. 56		7 49
1 Sidi-Bel-Abbès (Gaz. Electr.)	4 1/2 c. 53	10 05	8 75

TRANSPORTS DIVERS

1 Bateaux à Vapeur du Nord	5 0/0 1931, c. 17	25 »	23 22
----------------------------	-------------------	------	-------

Table listing various companies and their financial data, including Tramw. Electr. d'Avignon, cap. f. t. p. est., c. 29, obl., and others.

VALEURS DIVERSES

Table listing various companies and their financial data under the heading 'VALEURS DIVERSES', including Agache Fils, Azote, and others.

Table listing various companies and their financial data, including Droin, Lotteroz et le Louvetel, Pilat, Tiss. Ligugé, and others.

Table listing various companies and their financial data, including Arsène Saupiquet, Associat. Coopér. Zélandaise, and others.

SOCIETE DES MANUFACTURES des Glaces et Produits Chimiques de Saint-Gobain, Chauny et Cirey

La Société des Manufactures des Glaces et Produits Chimiques de Saint-Gobain, Chauny et Cirey a l'honneur de faire savoir à Messieurs les porteurs de ses obligations 5 0/0 (emprunt 1919) que le coupon n° 42 à échéance du 1er mars 1940, sera payé à raison de Frs : 12,50 net (titres nominatifs et au porteur) :

La Compagnie se réserve la faculté de procéder à l'amortissement anticipé de tout ou partie de ces obligations à partir du 15 février 1943, soit par remboursement au pair plus intérêt couru, soit par rachats en Bourse.

Les demandes seront servies au fur et à mesure de leur arrivée jusqu'à concurrence des titres disponibles au Crédit Commercial de France, à la Société Générale, au Crédit Lyonnais, au Comptoir National d'Escompte de Paris, à la Banque de Paris et des Pays-Bas, à l'Union des Mines, chez MM. Lehideux et Cie, à la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, à la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, ainsi que dans

les succursales et agences de ces établissements. Les coupons échus et les titres appelés au remboursement seront payables aux caisses des établissements désignés à cet effet.

Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage Société anonyme Capital : 350.000.000 de francs Siège social : 3, rue de Messine, Paris (8e) Paiement de coupon Messieurs les propriétaires d'obligations 5 1/2 0/0 (émission 1939)

sont informés que le coupon n° 2, à échéance du 15 mars 1940, sera payable à partir de cette date, aux guichets du Crédit Lyonnais, à raison de :

Société Générale de Crédit Industriel et Commercial Société anonyme au capital de 100 millions de francs Fondée en 1859 Registre du Commerce : Seine 35.305 Assemblée générale ordinaire annuelle

BANQUE DUPONT & FURLAUD CAPITAL 20 MILLIONS DE FRANCS TOUTES OPERATIONS DE BOURSE ET DE CHANGE SUR LES PRINCIPAUX MARCHÉS FINANCIERS Téléphone EUROPE 35-94 (3 lignes) 110, boulevard Haussmann, PARIS-VIIIe

Ecartez l'inflation ! L'ÉTAT A TROIS FAÇONS DE SE PROCURER DE L'ARGENT : 1. AUGMENTER LE NOMBRE ET LE TAUX DES IMPÔTS. 2. RECOURIR À LA MONNAIE PAPIER. 3. RECEVOIR DES CAPITAUX EN PRÊTS SPONTANÉS. PRÊTEZ DONC VOTRE ARGENT À L'ÉTAT. MÉNAGEZ LE SANG DE NOS SOLDATS.

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire, le mardi 19 mars 1940, à 15 heures, salons Jean-Goujon (Maison des Centraux), 8, rue Jean-Goujon, Paris (8e).

Ordre du jour Rapport du Conseil d'administration ; Rapports des commissaires ; Rapport des censeurs ; Approbation des comptes et fixation du dividende ; Nomination d'administrateurs ; Nomination d'un censeur ; Approbations et autorisations à donner en exécution de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867. Tout titulaire de 20 actions non libérées ou porteur de 20 actions libérées est de droit membre des Assemblées générales ordinaires.

BOURSE DE LYON (1)

METALLURGIE

Table listing various metallurgical companies and their stock prices, including Ateliers du Furan, Carburat, Zénith, etc.

HOUILLÈRES

Table listing coal companies and their stock prices, including Montrambert, Roche-la-Croix, etc.

GAZ ET ELECTRICITE

Table listing gas and electricity companies and their stock prices, including Aux. Ecl. et Forc., G du Bourbonnais, etc.

DIVERSES

Table listing various other companies and their stock prices, including Banq Rég. du Centre, Soc. y. nn. de Dép. ts, etc.

BOURSE DE MARSEILLE (1)

Table listing various companies and their stock prices, including Brass Méditerr, Brasserie le Phénix, etc.

BOURSE DE NANCY (1)

Table listing various companies and their stock prices, including Als. d. Al. (Ungemach), Etabl. Goulet Turpin, etc.

BOURSE DE BRUXELLES

FONDS D'ETAT, VILLES

Table listing government and city funds, including Belge 2 1/2 %, Anvers 2 %, etc.

BANQUES ET HYPOTHECAIRES

Table listing banks and mortgage companies, including Congo Belge, Anvers, etc.

CHEMINS DE FER

Table listing railway companies, including Chem. fer Belges (un.), Congo Sup G. Iacs, etc.

FRAMWAYS ET TRUSTS (Electr cité)

Table listing tramways and trusts, including Tramw. Bruxell., Buenos-Ayres, etc.

GAZ ET ELECTRICITE

Table listing gas and electricity companies, including Aux. Electric, Cont. El. S.-st-Meuse, etc.

METALLURGIE

Table listing various metallurgical companies and their stock prices, including Acieries d'Angleur, C. El. Charleroi, etc.

CHARBONNAGES ET MINES METALLIQUES

Table listing coal mines and metallurgical companies, including Abhoos-B.-F.-Harens, Aiseau-Prosle, etc.

COLONIALES ET CAOUTCHOUCS

Table listing colonial and rubber companies, including Auxil. Grands Laes, Katanga, etc.

DIVERSES

Table listing various other companies, including Auvelais (Glaces), Boh me (Gl. et Ch.), etc.

BOURSE DE NEW-YORK (1)

Table listing New York market data, including U.S. Treas., U.S. Steel, etc.

CHEMINS DE FER

Table listing New York railway companies, including Atchison, Baltimore et Ohio, etc.

PETROLES

Table listing New York oil companies, including Pure Oil, Standard Oil, etc.

CUVRE

Table listing New York copper companies, including Anaconda, Cerro de Pasco, etc.

DIVERSES

Table listing various other New York companies, including American Can, Baldwin Locomotive, etc.

BOURSES CANADIENNES

Table listing Canadian stock exchanges, including Bell Telephone, Canadian Pacific, etc.

BOURSE DE LONDRES (1)

FONDS D'ETAT

Table listing London government funds, including Consolidé 2 1/2 %, War Loan 3 1/2 %, etc.

BANQUES

Table listing London banks, including Banque d'Angleterre, Bar. A. E., etc.

CHEMINS DE FER

Table listing London railway companies, including Great Western, Lon. Mid. et Sect, etc.

MINES D'OR VAL. SUD-APR. MINES METAL.

Table listing gold and metal mines, including Anglo-Amer. Corp., Areas (Government), etc.

VALEURS METALLURGIQUES - AVIATION

Table listing metallurgical and aviation values, including Brown (John), Colville, etc.

VALEURS INDUSTRIELLES DIVERSES

Table listing various industrial values, including Associated Cement, British Amer. Tob., etc.

PETROLES

Table listing London oil companies, including Anglo-Iranian, Anglo-Egyptian, etc.

CAOUTCHOUCS

Table listing London rubber companies, including Anglo Dutch Plant, Anglo Malay, etc.

BOURSE DE BERLIN (1)

Table listing Berlin stock exchange, including A. G. Itzschle, Deutsche Bank, etc.

BOURSES SUISSES (1)

Table listing Swiss stock exchanges, including Crédit Suisse, Soc. Banque Suisse, etc.

BOURSE D'AMSTERDAM (1)

Table listing Amsterdam stock exchange, including Amst. Banq, Royal Dutch, etc.

BOURSES ITALIENNES (1)

Table listing Italian stock exchanges, including Rente 3 1/2 %, Fiat, etc.

BOURSE DU CAIRE (1)

Table listing Cairo stock exchange, including Egypte priv., Crédit Fonc. Egyptien, etc.

(1) En raison de la lenteur des transmissions certains de ces cours remontent au début de la semaine.

Le Directeur-Gérant : H. de SAINT-ALBIN

Imprimé en France, chez Dubois et Bauer, 34, rue Laffitte, Paris