

# Le Pour et le Contre

ABONNEMENT  
Six mois..... 250 fr.  
Le numéro : 12 fr.  
Chèque Postal : 172-90 Paris

JOURNAL FINANCIER  
PARAISANT LE VENDREDI



178, rue Montmartre — Paris (2<sup>e</sup>)  
Téléph. : GUT. 17-43  
Bureau à Lyon : 1, rue du Président-Carnot  
Téléph. : FRAN 14-91

VENDREDI 25 OCTOBRE 1946

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF : J. DE S. N. ALEIN  
Secrétaire général de rédaction : M. BOUTTIER

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE — N° 43

La préparation du budget de 1947.  
Le commerce extérieur de la France.  
**LA FAILLITE MONÉTAIRE HONGROISE.**  
**REVUE DE LA SEMAINE.**  
Mines d'or et valeurs sud-africaines.  
A Londres.  
A New-York. Introduction de valeurs étrangères à Wall Street.  
À LA BOURSE DE MONTREAL.  
Chronique de Bruxelles.  
Chronique du Centre: Hauts Fourneaux de Givors. — Givaudan-Lavirotte.  
Introduction des parts des établissements de crédit nationalisés.  
VALEURS D'APERITIFS: La Bénédicte. — Distilleries Réunies de Bretagne et de Normandie.  
Crédit Foncier de France.  
Prix de gros et prix de détail.  
Accord commercial franco-turc.  
Change tchécoslovaque.  
Accord de paiement entre la France et l'Uruguay.  
Emprunts brésiliens.  
VIE DES SOCIÉTÉS: Holding des Grands Télégraphes du Nord. — Electrochimie (Ugine). — Tubes de Valenciennes et Denain. — Aubrives et Villerupt. — Quincaillerie Croissandeau. — Est-Asiatique Plantage. — Société Industrielle des Pyrénées. — Chaux et Ciments du Languedoc. — Everite Situbé.  
Bibliographie: Code fiscal des valeurs mobilières.  
Indice des cours des valeurs mobilières.  
Au Bulletin des Annonces Légales.  
Décisions et avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change et de la Chambre Syndicale des Banquiers.  
COUPONS.  
TIRAGES: Liste des tirages publiés au Journal Officiel.  
BILANS: Banque de France. — Crédit Lyonnais. — Banque de Paris.  
ANNONCES: S. N. C. F. — Banque Ottomane. — Louvroil-Montbard. — Air Liquide. — Cempa. — Entreprises Métropolitaines et Coloniales. — Rotin. — France-Maroc.  
Bourses de Marseille, Toulouse, Bordeaux, Nantes.  
A Genève. — A Montréal.

## La préparation du budget de 1947

En nous faisant sortir du régime provisoire, l'adoption de la Constitution nouvelle a pour conséquence inattendue de retarder le vote du budget de 1947.

Pour permettre aux administrations publiques de continuer à fonctionner pendant les premiers mois de 1947, il faut donc des mesures temporaires.

Le Ministre des Finances a exprimé l'intention de ne pas recourir au procédé classique des douzièmes provisoires qui reviendrait à maintenir, par tranches mensuelles, les crédits de 1946 jusqu'au vote du budget définitif, autrement dit à « reconduire » le déficit. Il demandera l'ouverture de « dotations budgétaires provisoires » qui ne s'appliqueront pas à une période mensuelle et tiendront compte des réductions annoncées par le Gouvernement sur les dépenses civiles et militaires, en particulier sur les dépenses correspondant aux subventions économiques.

## Le commerce extérieur de la France

Nous avons donné, le 27 septembre, les résultats du commerce extérieur en août. Voici ceux de septembre, comparés à ceux du mois précédent :

	Août	Septembre
<b>Importations :</b>		
Valeur en fr.	20.308.088.000	18.417.665.000
Poids en t.	2.621.647	2.586.549
<b>Exportations :</b>		
Valeur en fr.	8.565.021.000	9.576.093.000
Poids en t.	826.627	958.519

Il y a donc, à la fois, contraction des importations, en poids et surtout en valeur, et augmentation des exportations en poids et en valeur. Le déficit de la balance commerciale est ainsi ramené, d'un mois à l'autre, de 11 milliards 743.067.000 fr. à 8.841.572.000 fr., dont 7.913.667.000 fr. imputables au commerce avec les pays étrangers et 927.905.000 fr. au commerce avec les colonies. On voit que la balance commerciale continue de s'améliorer. Le déficit pour les neuf premiers mois n'est resté pas moins de 108.598.996.000 fr.

## La faillite monétaire hongroise

La Hongrie a vécu, au cours des deux dernières années, un drame monétaire qui n'est pas inédit, car l'Allemagne, l'Autriche et bien d'autres pays ont connu, au lendemain de la première guerre mondiale, les mêmes vicissitudes : hausse vertigineuse des prix, chute accélérée de la monnaie, effondrement de celle-ci et son remplacement par une nouvelle unité de compte pourvue de garanties réelles.

Pendant la dernière guerre, le Gouvernement hongrois avait recouru à l'inflation ; il l'avait fait dans une mesure assez considérable mais qui n'était pas catastrophique.

En novembre 1944, la circulation de billets de la Banque Nationale de Hongrie s'élevait à 11 milliards de pengos. Elle atteignait un montant dix fois plus élevé qu'en 1939. L'inflation avait donc pris une certaine ampleur. En France, à la même époque, malgré les lourdes charges que nous avait apportées l'occupation, le volume des émissions n'avait que quadruplé. Toutefois, chacun admettait que la situation monétaire de la Hongrie n'était pas désespérée.

Les événements militaires qui se sont succédé après novembre 1944 ont complètement modifié l'ambiance et provoqué une énorme extension de l'inflation. Le développement des émissions a commencé pendant le siège de Budapest qui débuta en décembre 1944. Les stocks ayant été réquisitionnés par les armées aux prises, les denrées alimentaires se firent de plus en plus rares. Les prix s'élevèrent à un rythme précipité. D'un jour à l'autre, parfois d'une heure à l'autre, ils accusèrent de substantielles avances.

La situation se compliqua du fait que le Gouvernement hongrois ne fut pas seul à émettre des billets. Les autorités militaires soviétiques procédèrent également à la mise en circulation de pengos et de roubles qui s'ajoutèrent à la masse déjà fortement excédentaire d'instruments de paiement.

Après la fin de la guerre, des sommes considérables furent mises en circulation pour couvrir les frais de la reconstruction industrielle, les dépenses budgétaires et les frais d'occupation sans qu'il fût possible d'appliquer le moindre contrôle des prix. La Banque de Hongrie émit des coupures d'un montant nominal de plus en plus élevé ; elle pouvait difficilement assurer l'approvisionnement en billets du pays.

Le volume de la circulation prit une extension formidable. Le tableau ci-dessous, que nous extrayons du rapport de la Banque des Règlements Internationaux et qui indique, à diverses dates, le montant des billets, en donne une idée particulièrement impressionnante :

Fin de mois	millions de pengos
Décembre 1939	975
— 1940	1.400
— 1941	2.000
— 1942	3.000
— 1943	4.400
— 1944	11.000
— 1945	765.400
Janvier 1946	1.646.000
Février	5.238.000
Mars	34.000.000
Avril	434.000.000
Mai	65.589.000.000
Juin	6.277.000.000.000
15 juillet	76.047.000.000.000.000

Il est impossible de chiffrer une circulation aussi considérable que celle qui a été atteinte le 15 juillet dernier. L'examen du tableau montre que l'inflation s'est développée à un rythme de plus en plus accéléré. Chaque mois, le mouvement a

gagné de la vitesse, prenant finalement une allure absolument catastrophique.

Il va de soi qu'au printemps dernier, le pengo était dépourvu de toute valeur. Il fallait des monceaux de papier pour acquérir le moindre objet. Les prix variaient sans cesse et montaient également d'une façon désordonnée. En avril 1946, un kilog. de pain valait 96 millions de pengos contre 1 million en avril 1945 et 0,10 pengo en 1939.

En présence de cette situation, le Gouvernement hongrois ne put que constater que sa monnaie avait perdu toute valeur. Dès juillet dernier, il s'efforça de créer les conditions favorables à une stabilisation de la devise.

Dans le domaine économique, il avait déjà travaillé au développement de la production et spécialement à l'accroissement de la production agricole qui, en 1945, avait fortement diminué par suite des hostilités. Les terres ravagées par la guerre ont été rendues à la culture. Le bétail a été partiellement constitué grâce à une sévère restriction de la consommation de viande.

Les autorités soviétiques avaient imposé de lourdes charges financières à la Hongrie. Elles acceptèrent d'étendre la période de paiement des réparations de six à huit ans et de réduire le montant des prochaines annuités. Elles renoncèrent également aux intérêts de retard dus par le Gouvernement de Budapest.

Enfin, et surtout, les Etats-Unis consentirent à rendre à la Hongrie l'or de la Banque Nationale qui avait été transféré en Allemagne. Son montant équivalait à 32 millions de dollars. Il a fourni la base sur laquelle le Gouvernement hongrois a pu édifier un nouveau système monétaire.

La réforme est intervenue le 1<sup>er</sup> août dernier. A cette date, le Gouvernement a créé le forint qui correspond à un poids d'or de 75 mmgr. 7. Le pengo correspondait théoriquement à 263 mmgr. 16 de métal fin. Le forint a donc une teneur-or très inférieure à celle de l'ancien pengo.

Le Gouvernement hongrois a procédé en même temps à une compression draconienne des dépenses budgétaires. Le nombre des fonctionnaires, en particulier, a été sensiblement réduit. Si l'on ne tient pas compte des annuités de réparations dues par la Hongrie et qui figurent dans le budget, le total des dépenses est inférieur de moitié à celui d'avant guerre. Des économies sévères ont donc été réalisées.

Du côté des recettes, le même effort a été accompli. Un resserrement du contrôle fiscal a été recherché. D'après les estimations, le budget, en y comprenant les dépenses de réparations, n'accuserait qu'un déficit de 15 %, mais l'expérience, seule, montrera si les prévisions ont été correctes.

Au point de vue purement monétaire, tous les anciens billets pengos ont été déclarés sans valeur. En contre-partie de l'encaisse-or de 32 millions de dollars, restituée par les Alliés, la Banque Nationale de Hongrie a été autorisée à créer des billets-forint, mais des dispositions très strictes ont été prévues pour en limiter le montant. D'une part, le total de l'émission ne peut dépasser 1 milliard de forints, ce qui est inférieur de 40 % à la circulation d'avant guerre. D'autre part, la Banque ne peut avancer plus de 250 millions de forints à l'Etat. Enfin, le taux officiel d'escompte a été porté de 3 à 7 %.

La limitation des émissions de billets, la compression des dépenses budgétaires entreprise par l'Etat, le renchérissement du loyer de l'argent ont provoqué en Hongrie une crise de déflation extrêmement rigoureuse. Pendant la période d'inflation, le public disposait de moyens de paiement, mais ne trouvait pas de marchan-

dis, car les commerçants répugnaient à se dessaisir, contre une monnaie qui se dépréciait chaque jour, de produits qui représentaient une valeur réelle.

Depuis la réforme monétaire, c'est la situation inverse : il y a des marchandises dans les magasins, mais les moyens monétaires pour les acheter font défaut.

Les salaires sont, d'ailleurs, très bas. Le traitement minimum d'un employé est de 70 forints par mois, ce qui correspond à 700 francs français. Le traitement minimum d'un fonctionnaire est de 120 forints, soit 1.200 francs. Le manoeuvre gagne 0,95 forint l'heure, soit 9 fr. 50. L'ouvrier qualifié touche un peu moins du double.

Quant aux prix, ils atteignent des niveaux relativement élevés. Les transports, notamment, sont très chers. Une seule course en tramway coûte autant que le salaire d'une heure d'un manoeuvre. On a calculé qu'un employé ne gagne, chaque mois, que l'équivalent de 5 livres de matières grasses.

Encore heureux ceux qui disposent d'un salaire. Les licenciements de fonctionnaires, les réductions de personnel opérées par les entreprises privées, le marasme des affaires ont engendré un important chômage. Au début de septembre, on comptait 15.000 chômeurs dans la seule industrie du bâtiment.

Aussi une véritable misère règne-t-elle en Hongrie. Le pays supporte à la fois les maux apportés par la guerre et par l'inflation. La population paye en même temps les charges de l'une et de l'autre. Les difficultés générales sont aggravées par le mouvement de nationalisation des industries, mouvement qui vise, naturellement, des fins politiques. Les charbonnages, l'industrie pétrolière et les principales industries lourdes ont été nationalisées il y a quelque temps. Le Parlement va maintenant discuter la question de la nationalisation de l'industrie meunière, l'une des plus importantes du pays. Le projet de loi a été déposé par le parti communiste et on pense qu'il sera adopté par le Parlement.

Cette vague de nationalisations crée un profond malaise. Elle entrave l'initiative privée à un moment où un effort de production est plus nécessaire que jamais et où une stabilisation monétaire fournit d'ailleurs les bases d'un redressement économique. Sans cette politique de collectivisation, la réussite de la réforme aurait déjà été une œuvre difficile. Avec les nationalisations, le rétablissement de la confiance devient plus problématique et c'est seulement à l'épreuve qu'on pourra apprécier la solidité du nouvel édifice monétaire qu'a essayé de construire le Gouvernement hongrois.

## REVUE DE LA SEMAINE

Ce n'est pas avant janvier, sinon même février, que les mesures d'assainissement financier qui devront venir en rémission des prodigalités commises pourront prendre place. D'ici là, les élections et l'installation des nouvelles formations politiques ne feront que prolonger ce provisoire « qui n'a que trop duré » et avec lui les incertitudes financières qui lui sont inhérentes. En attendant, tous les partis politiques se réclament auprès de l'électeur de la nécessité d'arrêter l'inflation et de défendre le franc avec une unanimité qui serait tout encourageante si on la retrouvait à peu près dans le choix des moyens préconisés. De telles intentions étaient, du reste, de celles dont le tripartisme à la défunte assemblée, avait cru pouvoir faire sa raison d'être. On en sait la suite. M. R. Schuman vient opportunément d'en tracer le tableau sévère et de tirer la leçon, qui se résume en la nécessité de recourir à des mesures de redressement, c'est-à-dire de dure pénitence.

Un délai de quelque trois mois, comme on l'a vu, devant malheureusement s'interposer avant qu'un vigoureux coup de barre puisse être tenté, l'ambiance reste celle des

861

FP 188

temps d'inflation où les problèmes ne peuvent recevoir plus que des solutions d'attente. La défense du franc est d'ailleurs dans la mêlée électorale l'objet d'une sollicitude dont la publicité bruyante suffirait elle-même à entretenir cette ambiance.

Un large mouvement d'affaires, cette semaine plus encore qu'au cours des précédentes, en est le résultat direct pour la Bourse. La fuite monétaire est exclusive de la sévérité du choix des valeurs dès lors que le public les acquiert pour y garer des disponibilités. On a donc acheté un peu de tout et beaucoup. Essentiellement d'abord sur l'excitation contagieuse d'une hausse justement dite « de misère ». Mais beaucoup aussi sur le sentiment que les nationalisations n'opèrent plus le même charme sur les foules électorales. Elles se prêtent dans tous les cas à moins de surenchères et les déceptions éprouvées déjà de leur chef commandent actuellement l'attente, sinon même une révision de leurs termes pour celles qui ont été faites. Une avance symptomatique des actions de nos deux grandes banques d'affaires a exprimé ce sentiment et a entraîné à son exemple une

bonne partie des valeurs françaises à revenu variable.

Il s'en faut néanmoins que la cote ait progressé cette semaine encore d'un mouvement uniforme. Professionnels et surtout intermédiaires ont largement servi la demande et leurs reventes ont même, au début de la semaine, provoqué un flottement dont l'impression produite sur la clientèle pouvait faire présager un revirement dans ses dispositions. Il n'en a rien été en fait. Mais les remous qui ont agité la cote laissent atteints ceux des titres auxquels des circonstances propres avaient valu de tenir la vedette et la tendance trop uniforme du marché reste rompue. C'est, en ce sens, une réaction très salubre. Il est à penser qu'elle se renouvellera d'autant plus prochainement que les profits récoltés se sont reportés à de hauts cours sur d'autres valeurs en vogue, mais de classement encore incertain. A l'approche d'une consultation électorale dont la gravité n'échappe à personne, l'effervescence du marché prête à des réactions que le portefeuille peut se résigner à sagement attendre pour le placement de liquidités.

## RENTES FRANÇAISES ET OBLIGATIONS

Comme chaque semaine les variations des rentes françaises intérieures seraient se condamner à de tristes redites. Sous le poids d'offres continues, nos fonds d'Etat n'ont guère cessé de décliner au fur et à mesure que s'accroissait la circulation des billets et s'élevait le prix de la vie, et ce en dépit des achats de soutien des caisses publiques, qui freinent la baisse plus qu'ils ne l'arrêtent. Le tableau ci-dessous montre l'ampleur du chemin parcouru en 1945 et depuis le début de 1946.

Par contraste, les rentes émises à l'étranger ont vivement progressé, non seulement

	Cours extrêmes 1945		Fin 1945	Cours extrêmes 1 <sup>er</sup> jan.-1 <sup>er</sup> oct. 46		24 oct.
3 0/0 perpétuelle...	104 15	98 95	99	99	92 10	91 45
5 0/0 1920.....	154 60	146 30	149 90	150 75	135	134 45
3 1/2 1942 amort.....	106 50	100 80	101 70	101 80	98 70	98 45
3 0/0 1945 amort.....	103	98 60	99 20	99 20	91 70	90
7 0/0 1924 & 500.....	54 000	36 250	52 050	75 000	67 000	75 250 d.
4 0/0 1939 à 1 000.....	44 500	31 410	42 500	78 000	51 000	79 200
P.-L.-M. 3 0/0 fus.....	435	406	414	420	384	395
Nord 5 0/0 type 21.....	985	935	951	954	870	861
Péchiney 4 0/0 1930.....	1 087	980	1 030	1 064	960	995
Thomson 3 3/4 1945.....	4 850	4 400	4 750	4 738	3 950	4 085

## ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La situation de la Banque de France au 17 octobre se caractérise par une diminution de tous les comptes débiteurs. C'est ainsi que les avances à trente jours se sont dégonflées de 3.788 millions, les effets négociables de 1.587 millions, les comptes postaux de 1.051 millions, les effets escomptés de 983 millions et les avances sur titres de 268 millions. Seul, le compte des avances provisoires à l'Etat est en augmentation de 4.200 millions, de sorte que la circulation des billets ne présente qu'une diminution de 2.703 millions. Les autres chapitres du bilan, que nous résumons plus loin, ne présentent que des variations sans grande importance.

Aucune négociation depuis plusieurs mois en Banque de l'Algérie. La situation au 31 août fait état de 34.139 millions de fr. de billets en circulation contre 33.559 millions au 31 juillet. La Banque de l'Indochine, qui convoque pour le 4 décembre l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1945, accélère l'allure, passant de 9.350 à 10.750, stimulée par la meilleure tenue des valeurs indochinoises. Le dividende sera porté de 80 à 85 fr. La Banque de Madagascar, qui était demandée à 2.100 la semaine dernière, repart à la cote à ce prix. Au bilan au 31 décembre 1944 qui vient d'être publié par le « Journal Officiel », le bénéfice de 1942 figure pour 7.268.134 fr., celui de 1943 pour 16.530.657 fr., celui de 1944 enfin pour 10.615.461 fr., soit au total 34 millions 414.252 fr. La Banque de la Réunion ne s'écarte guère du cours rond de 6.000.

Le Crédit Foncier développe, à 7.500 contre 7.300, ses récents progrès. On trouvera plus loin le compte rendu de la dernière assemblée ordinaire et de l'assemblée extraordinaire qui a décidé l'élévation du capital à 1.200 millions par incorporation de réserves et souscriptions en numéraire. L'opération paraît devoir être réalisée d'ici la fin de l'année. Le Crédit National, devant lequel s'ouvre aussi de larges perspectives, se redresse de 3.100 à 3.430.

Nous publions plus loin quelques indications sur les conditions dans lesquelles sont désormais inscrits à la cote les titres remis aux actionnaires des quatre établissements de crédit nationalisés.

Le Crédit Commercial de France n'a pas de peine à se maintenir près de 1.950. C'est au 7 novembre qu'est reportée l'assemblée extraordinaire qui n'a pu délibérer le 11 octobre sur le projet de distribution d'actions gratuites analysé dans notre précédent numéro.

Le Crédit Industriel et Commercial s'avance sans témérité de 1.000 à 1.140. Parmi les titres des établissements régionaux qui travaillent sous son égide, l'action de 1.000 francs du Crédit de l'Ouest dépasse un peu 1.400 et l'action de 400 fr. suit le mouvement,

au moment de la dévaluation, mais depuis lors, sur un marché il est vrai étroit.

Quant aux multiples obligations industrielles, elles ne pouvaient échapper aux conséquences de la tendance au renchérissement du loyer de l'argent qui leur impose la concurrence d'émissions nouvelles à des taux nominaux de mois en mois plus élevés. Après le succès de l'emprunt 3 0/0 de la Libération, les Sociétés de bon crédit avaient pu émettre des emprunts 3 3/4, puis 3 1/2 0/0. Un taux voisin de 3 0/0 avait même paru un instant pouvoir s'acclimater pour les meilleures d'entre elles. C'est à peine si celui de 4 1/4 0/0 suffit maintenant à attirer les souscripteurs.

valant 460; le droit à l'attribution d'actions gratuites ne paraît que de temps à autre à la cote; derniers cours, 410 et 125 respectivement. Le Crédit Industriel de Normandie s'avance près de 450, la Bordelaise de Crédit un peu au-dessus de 900; la Société Nancéienne se tient à 535. L'Union des Banques Régionales pour le Crédit Industriel, qui appartient au même groupe, convoque pour le 5 novembre une assemblée extraordinaire appelée à autoriser une augmentation du capital, actuellement de 40 millions, par souscription en numéraire.

Fermeté du Crédit du Nord un peu au-dessus de 500. La Société Générale Alsacienne de Banque s'avance de 630 à 660. Une assemblée extraordinaire est appelée à décider le maintien de la valeur nominale des actions à 200 fr. et leur mise au nominatif. La Société Marseillaise de Crédit Industriel gagne quelques francs à 1.425.

Parmi les banques d'affaires, très animées, la Banque de Paris, qui avait gagné plus de 100 fr. la semaine dernière, s'écarte de 1.500 à 1.680. La Banque de l'Union Parisienne, qui s'était élevée en huit jours de 815 à 930, atteint 1.060. L'Union Européenne bondit de 1.810 à 2.200. La Société Financière Française et Coloniale n'est que résistante près de 850. Elle devrait valoir mieux. La Société est fortement intéressée aux valeurs indochinoises, mais a pris aussi des intérêts importants dans d'autres territoires de la France d'outre-mer et dans la métropole. Le Crédit Foncier Colonial, gros actionnaire des Sucreries Coloniales, qui accusent une forte progression de leurs bénéfices, s'avance de 512 à 565. Ce n'est pas un cours excessif.

Introduite la semaine dernière à la cote, la Banque Cotonnière perd quelques francs à 785. L'Union des Mines ne s'écarte guère de 650. L'Hydro-Energie gagne à peu près 150 fr. à 1.160. Les trois derniers quarts sont appelés pour le 20 novembre sur les 100.000 actions émises fin 1945 pour porter le capital de 200 à 300 millions. La Compagnie de Financement Industriel, qui a su prendre au bon moment des intérêts dans des affaires en plein développement telles que Bastos et les Tanneries de France, est abordable près de 3.900 l'action de capital et 3.150 la jouissance.

La Banque des Pays de l'Europe Centrale mérite mieux que ses cours actuels voisins de 650. Pas de transactions en Banque Franco-Pol-naise. L'assemblée réunie le 22 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, présentés, comme ceux des six précédents exercices, sous forme d'une simple situation comptable du siège social, ne comprenant pas de compte de profits et pertes. Il n'a pas été possible, cette année encore, d'établir un bilan comprenant une situation d'ensemble de la Banque.

La Compagnie Algérienne passe de 1.785 à 1.850, le Crédit Foncier d'Algérie et de

Tunisie de 1.261 à 1.360, la Banque Transatlantique de 811 à 1.000. La Banque Commerciale du Maroc se maintient un peu au-dessous de 2.300. L'assemblée extraordinaire du 17 octobre a décidé de porter le capital de 60 à 80 millions par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites (une pour deux), puis à 100 millions par émission au pair de 40.000 actions de 500 fr. à raison d'une pour trois actions actuelles.

Le Crédit Foncier de l'Indochine s'échange à 855 contre 810 l'action, 5.750 contre 5.400 la part. Les comptes des exercices 1944 et 1945, se soldant par des bénéfices de 8 millions 292.710 fr. et 7.215.893 fr. respectivement, ont été approuvés par l'assemblée du 18 octobre. Le dividende a été fixé à 15 fr. brut par action pour chacun de ces deux exercices. Paiement le 28 octobre. Fin 1945, le domaine immobilier de la Société s'élevait à 126.204.496 fr. Sa répartition suivant la nature des propriétés s'établit comme suit: Immeubles, 86.174.000 fr.; terrains nus, 28.552.000 fr.; rizières, 11.478.000 fr. Il est situé dans le sud de l'Indochine à concurrence de 80 0/0. Malgré les difficultés accrues du fait de l'occupation japonaise, l'exploitation des propriétés agricoles a été poursuivie dans des conditions aussi satisfaisantes que possible. L'action du Crédit Mobilier Indochinois s'avance de 238 à 285 et la part, qui a valu en dernier lieu 1.201, est demandée sans contre-partie à 1.380. Les actionnaires seront appelés à statuer, le 3 décembre, sur les comptes des exercices 1944 et 1945; le premier se solde sans profit ni perte après affectation de 1.995.163 fr. à la provision pour risques en cours, le second par une perte de 295.762 piastres. Le même jour, ils auront à ratifier la transformation du bilan en piastres, qui a permis de faire ressortir une provision pour fluctuation d'échange de 727.113 piastres. L'Immobilier d'Indochine, sur le marché des courtiers, était récemment offerte à 665; dépréciation excessive.

La Banque Ottomane, dont le dividende de 5 sh. est payable depuis le 22 octobre, le regagne aisément à 3.800. Le bénéfice net, rappelés-le, s'élève à £ 134.277 et le bénéfice disponible, report antérieur compris, à £ 156.927. Ces résultats ne tiennent compte que des profits effectivement convertis en £, à l'exclusion par conséquent des bénéfices réalisés de 1939 à 1945 en Turquie; c'est en 1946 seulement que le Conseil a pu s'en faire transférer une partie.

Après sa brillante avance, l'action ancienne de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine se replie de 4.700 à 4.600. Les 50.000 actions nouvelles, qui viennent d'être introduites à la cote, restent en arrière à 4.330. La Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, en nouveaux progrès, atteint 4.660, venant de 4.000.

La Rente Foncière est calme un peu au-dessus de 1.900, mais la Foncière Lyonnaise passe de 3.620 à 3.795 l'action O, après l'assemblée du 23 octobre qui a décidé de prélever sur le report antérieur une somme suffisante pour payer le 1<sup>er</sup> novembre un dividende de 15 fr. aux actions O et de 3 fr. 75 aux actions P.

La Société Générale Foncière clôture à 375. Les comptes de l'exercice 1945 ont été approuvés par l'assemblée du 19 octobre. Le bénéfice disponible après dotation de la réserve légale, soit 92.621 fr. est venu grossir le report antérieur pour former un total de 467.533 fr. Le président a fait des déclarations optimistes sur les résultats de l'exercice en cours qui permet d'envisager la distribution d'un dividende.

## ASSURANCES

Les promesses de parts de la Compagnie d'Assurances Générales-Accidents n'ont encore donné lieu à aucune négociation. Elles sont offertes à 550. Signalons que la valeur de remboursement de la part bénéficiaire, qui est délivrée en échange de chacun de leurs titres aux actionnaires de cette Compagnie, ne tient pas compte de l'attribution d'une action Compagnie Générale d'Assurances contre les Accidents, l'Incendie et les Risques pour deux actions Compagnie d'Assurances Générales-Accidents. En conséquence, la valeur de remboursement de la part bénéficiaire est fixée à 659 fr. Les Assurances Générales-Incendie résistent à 784, les A. G.-Vie faiblissent de 1.620 à 1.560. L'Union-Incendie se replie de 665 à 630, l'Union-Vie de 482 à 464.

Parmi les Compagnies non nationalisées, le Secours-Vie, qui était demandé à 720 il y a huit jours, s'est avancé à 800. Le Secours-Incendie a valu en dernier lieu 449. Le Secours-Accidents n'a pas paru à la cote ces jours derniers. Ces trois Compagnies ont tenu leurs assemblées ordinaires le 19 octobre. La première a réalisé en 1945 un bénéfice net de 147.678 fr. élevé à 882.110 fr. par addition du report antérieur et permettant la répartition d'un dividende de 28 fr. net. La seconde a soldé son exercice 1945 par une perte de 638.207 fr. amortie par un prélèvement sur le report antérieur. La troisième enfin, avec un bénéfice de 16 millions 102.437 fr., distribue un dividende de 35 fr. à l'action de capital et de 30 fr. à la jouissance; elle a décidé en même temps de porter le capital de 20 à 40 millions par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites.

## CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Dans le groupe des actions des anciennes Compagnies de chemins de fer, le fait saillant est la brusque avance du Nord, qui s'écarte de 1.585 à 1.975 l'action de capital et de 1.245 à 1.470 la jouissance.

A 960, après 1.000, les Chemins de Fer de l'Est de Lyon ont gagné une cinquantaine de francs. Depuis lundi, actions de préférence et actions ordinaires sont assimilées. A l'heure où nous écrivons doit se tenir leur assemblée extraordinaire. Les Chemins de Fer Economiques glissent de 525 aux abords de 500, puis reprennent à 520.

Parmi les chemins de fer de la France d'outre-mer, le Dakar à Saint-Louis se met en vedette en s'écartant de 4.160 à 4.500 l'action de capital, à l'approche de l'assemblée extraordinaire du 8 novembre; la jouissance se ragailardit à 3.975 contre 3.600. L'action de capital du Chemin de Fer du Maroc ne s'écarte guère de 1.730; la jouissance est immuablement offerte à 1.300. L'Indochine et Yunnan fuse de 720 à 810.

Comme la plupart des valeurs du Proche-Orient, Damas-Hamah est recherché à 4.650 l'action de capital et 3.785 l'action de jouissance contre 3.890 et 3.265.

Le groupe argentin reste bien disposé, mais plus calme. Le Santa-Fé s'avance encore de 5.100 à 5.925, le Buenos-Ayres de 3.310 à 3.550. L'ordinaire Rosario à Puerto-Belgrano progresse à 1.250; la priorité, qui était demandée à 870, clôture à 845.

Le Métropolitain manifeste quelques velléités de reprise à 970 contre 855 la capital, 735 contre 641 la jouissance. La Compagnie a transporté 125.108.000 voyageurs en septembre contre 87.959.000 voyageurs en août, et encaissé 233.943.000 fr. de recettes contre 167.602.000 fr. en août. Pour les neuf premiers mois de l'année, le nombre de voyageurs transportés est de 1.185.477.000 et le montant des recettes de 2.237.158.000 francs. Les Omnibus restent sans transactions à 504 et 312. Le Conseil, qui distribuait généralement une partie du dividende en novembre, sous forme d'acompte, et le solde après l'assemblée, a décidé de payer désormais le dividende en une seule fois.

La S.T.C.R.P. est négligée à 460. L'assemblée du 23 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, qui font ressortir un solde créditeur de 3.699.034 fr. et fixé le dividende à 20 fr. Une somme de 613.692 fr. est reportée à nouveau. Le rapport donne quelques renseignements sur les nombreux litiges pendant avec le Département de la Seine. Le litige relatif au prélèvement de 10 0/0 a été, en ce qui concerne les comptes des années 1938 à 1941, réglés par arrêté ministériel du 23 février 1946. Le règlement s'est traduit par un versement du Département, pour 1941, d'une somme de 3.534.930 fr. Pour les autres litiges relatifs aux comptes de gestion 1938 à 1941 inclus, des différends sur l'interprétation de certaines clauses de la convention d'affermage subsistent. Une requête, en date du 16 juin 1944, a été déposée au Conseil de préfecture de la Seine par la Société. Enfin, en ce qui concerne l'indemnité de résiliation (années 1942, 1943, 1944), le Département de la Seine ayant suspendu le règlement définitif, le Conseil a introduit, le 25 août 1946; une requête au Conseil de Préfecture demandant de condamner le Département de la Seine à payer les sommes dues à la Société, conformément aux engagements pris par le préfet, dans le cadre de la loi du 26 juin 1946.

Les Automobiles de Place sont calmes près de 950 l'action et 1.825 la part. Ces derniers titres peuvent être déposés dès maintenant en vue de leur échange contre des actions, conformément aux décisions de l'assemblée extraordinaire du 11 avril 1946. L'échange se fait sur la base de 21 actions nouvelles, jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1946, pour 10 parts. Quant aux actions, elles doivent être munies d'une estampille constatant l'élévation de leur valeur nominale de 100 à 400 fr. par incorporation de réserves. A la suite de cette incorporation de réserves, le capital est de 134.020.000 fr. Les conditions de l'exploitation vont en s'améliorant au fur et à mesure que s'accroît le nombre des taxis en circulation: ils sont maintenant au nombre de 1.700 environ au lieu de 600 à la fin de 1945, leur remise en circulation n'ayant commencé que dans le cours du second semestre de 1945. On peut donc s'attendre à une sensible augmentation des bénéfices dès l'exercice en cours. C'est une perspective que n'escamotent pas les cours actuels. Les Transports Automobiles Industriels et Commerciaux gagnent une cinquantaine de francs près de 1.400.

## CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

L'examen de l'appel interjeté par la Compagnie du Suez contre le jugement de première instance concernant la monnaie de paiement des obligations, a été renvoyé au 19 décembre par la Cour d'Alexandrie. Il est possible que, d'ici là, le Parlement égyptien ait abordé la discussion du projet de loi relatif à l'annulation de la clause-or. L'annonce de ce nouveau délai n'avait pas eu tout d'abord de grand effet sur les cours, mais, depuis, l'ambiance aidant, le Suez a

reperdu la plus grande partie de sa récente avance. L'action de capital revient de 58.980 à 55.800 ; la jouissance rétrograde à 46.800, après avoir dépassé 49.000 ; la part de fondateur perd plus de 3.000 fr. à 43.050 après 46.500, tandis que la part civile est en recul plus modéré à 16.490 après 17.200. Les obligations, dont les fluctuations en hausse comme en baisse sont naturellement moins accentuées, se sont également repliées, les 3 0/0 à 15.500 perdant 500 fr., les 5 0/0 à 17.500, abandonnant également 500 francs.

Les Entrepôts et Magasins Généraux de Paris conservent bonne allure à 6.850 contre 6.500. Du fait de la réévaluation de leur bilan, ils ont pu effectuer plus de 8 millions d'amortissements reconnus par le fisc, au lieu d'un million et demi. C'est pourquoi les comptes de l'exercice se sont soldés sans profits ni pertes. Il semble qu'une amélioration des produits de l'exploitation, due à la reprise des affaires et au relèvement des droits de magasinage et de manutention, que nous avons signalé, devrait permettre une reprise de répartitions pour l'exercice 1946. En compensation de la suppression de tout dividende depuis deux ans, les actionnaires vont recevoir 1 action gratuite pour 2 anciennes, comme nous l'avons annoncé dans notre dernier numéro. Le Port de Paris-Austerlitz, demandé à 2.300 la semaine dernière, est traité à 2.890.

Le Port du Rosario, qui avait été poussé à l'instar des autres valeurs argentines et avait dépassé 20.000, est ramené sensiblement au-dessous de 19.500. Son procès avec l'Etat argentin est toujours pendu. Le Port de Salonique est coté 4.250 après l'avoir été 3.475.

Les Transports Maritimes à Vapeur n'ont pu maintenir leur avance au-dessus de 9.000 et reviennent à 8.625. Le bénéfice net de 1945 est de 9.038.619 fr. contre 9.095.553 fr. pour 1944. La réserve de réévaluation figure au bilan pour 219.546.865 fr. Les immobilisations se montent à 689.381.641 fr., avec en regard 491.175.000 fr. d'amortissements. Les dettes à court terme de 219.920.940 fr. ont comme contre-partie des valeurs réalisables pour 415.587.500 fr. et des valeurs disponibles pour 164.405.051 fr. Les diverses provisions font un total de 96.766.680 fr. et le fonds de renouvellement de la flotte s'élève à 198 millions. Les assemblées ordinaires et extraordinaires du 12 novembre auront à statuer sur les diverses propositions indiquées dans nos numéros des 11 et 18 octobre. La Compagnie de Navigation Mixte fait preuve de faiblesse à 3.140. Le bruit qui avait couru d'une réévaluation de l'actif ne serait pas confirmé. Delmas-Vieljeux, longtemps immobile, s'améliore légèrement à 3.440 contre 3.300. La Société a souscrit la totalité de 580 actions nouvelles de 1.000 fr. représentant l'augmentation de capital de 210.000 fr. à 1 million de sa filiale « Entrepôts et Magasins Généraux de La Pallice ».

Les actionnaires des Chargeurs Réunis sont convoqués le 9 novembre pour l'examen des comptes de l'exercice au 30 juin 1945, qui n'avaient pu être soumis à l'assemblée du 26 juillet, en même temps que ceux de l'exercice 1943-1944. Les recettes d'exploitation s'élèvent à 505.134.453 fr. contre 341.130.703 fr. Les intérêts, escomptes et recettes diverses portent le total disponible à 583.676.290 fr. contre 375.196.698 fr. Après déduction des dépenses d'exploitation se montant à 284.290.640 fr. contre 138.315.707 fr. et affectation aux provisions et amortissements, le solde créditeur ressort à 6.401.717 fr. contre 6.110.834 fr. Un dividende de 30 fr. par action, égal au précédent, sera proposé à l'assemblée. Le bilan au 30 juin 1945 fait ressortir une réserve de réévaluation de 615.941.768 fr. Aucune décision définitive n'aurait encore été prise par le Conseil en vue de l'utilisation de cette réserve pour une répartition d'actions gratuites. Mais l'étude de la question est activement poursuivie. A l'ordre du jour de l'assemblée figure la distribution de titres d'une filiale. Il s'agit de la Société Financière de l'Armement, dont les 200.000 actions et les 16.000 parts seront réparties gratuitement, à raison d'une action Financière pour chaque action Chargeurs et d'une part Financière par part Chargeurs. C'est une société au capital de 20 millions, auxquels s'ajoutait, à la date du 31 décembre 1945, une vingtaine de millions de réserves, provisions et report à nouveau, le solde créditeur de l'exercice 1945 s'élevant à 2.022.755 fr. Son activité principale est la gestion d'un portefeuille-titres. L'action Chargeurs Réunis faiblit un peu au-dessous de ses cours précédents, la part revient à 9.045 après 9.500. Il existe seulement 16.000 parts, dont les droits dans la répartition des bénéfices sont dans le rapport de 1 à un peu moins de 5, par rapport aux 200.000 actions. Il apparaît ainsi que les parts s'échangent au-dessous de leur parité théorique.

Les Messageries Maritimes gardent une grande fermeté à 1.397 contre 1.350. L'action ordinaire de la Sud-Atlantique, qui était demandée à 570, se traite en hausse à 625. Par contre, la Transatlantique doit baisser pavillon et se replie, la jouissance à 141, la part à 352 ; seule l'action de capital maintient son cours précédent à 404.

La Compagnie Chambon (Remorquages et Travaux Maritimes) est revenue en dernier lieu à 1.725 après 1.785. L'assemblée du 30

septembre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, se soldant par un bénéfice net de 1.563.307 fr. et voté un dividende de 10 fr. brut payable, depuis le 10 octobre, à raison de 7 fr. net au nominatif. Pour les titres au porteur, le dividende est absorbé par l'impôt. La Société a dix remorqueurs en service actuellement et deux en construction sur des chantiers français. Le bilan, partiellement réévalué, comporte une réserve spéciale de 72.546.358 francs.

#### ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Le « Journal Officiel » du 22 octobre publie la loi du 21 octobre, que nous avons analysée dans le numéro du 4 octobre et qui apporte quelques modifications à la loi du 8 avril 1946 sur la nationalisation du gaz et de l'électricité.

Le groupe des valeurs nationalisées reste morne, sans tendance d'ensemble. L'Union d'Electricité gagne quelques francs à 621 et la C.P.D.E. à 1.340, mais l'Energie Electrique du Littoral glisse de 1.085 à 1.025, et l'Energie Electrique du Sud-Ouest s'immobilise près de 1.515. Rhône et Jura, qui était demandé à 930, l'est sans plus de succès à 1.030. Les Forces Motrices du Rhin se montrent timidement près de 670, et l'Energie Electrique du Rhin est délaissée à 620. Ces deux Sociétés présenteront, le 14 novembre, à leurs actionnaires, d'une part, un bilan unique pour les exercices 1940 à 1944, d'autre part, le bilan au 31 décembre 1945.

Parmi les valeurs non nationalisées de la France continentale, l'Air Comprimé revient souffler à 7.700.

Les omniums n'intéressent guère plus que les affaires dont ils détiennent les titres. Les Applications Industrielles sont délaissées à 401. Industrie et Force gagne quelques francs à 525. La Société Centrale pour l'Industrie Electrique glisse de 1.455 à 1.405. Notons toutefois la hausse, à 2.150 contre 1.851, de l'Industrielle d'Energie Electrique, qui a des liens étroits de parenté avec la Compagnie de Financement Industriel.

Hors de France, la tendance est à la hausse. L'Algérienne d'Eclairage fait un pas en avant, de 425 à 474. L'Energie Electrique du Maroc passe de 5.425 à 5.575 et la Marocaine de Distribution de 2.455 à 2.550, l'Electricité de l'Ouest Africain, de 2.375 à 2.575. L'Electricité de Beyrouth, qui avait le vent en poupe la semaine dernière, est ramenée en arrière : l'action de capital revient de 5.300 à 5.250, mais la jouissance est demandée à 4.100.

L'action de la Compagnie Générale de Télégraphie sans Fil, sur laquelle nous avons souvent attiré l'attention, est en nouvelle reprise : elle fuse de 1.570 à 1.710. La promesse d'action nouvelle reste en arrière à 1.620. Radio-France ne s'écarte guère de 1.300 l'action et 325 la part ; Radio-Orient s'avance de 20.900 à 22.500 l'action avant d'être offerte à 21.600, tandis que la part est ferme près de 6.100. Radio-Maritime, qui était demandé à 380 il y a huit jours, a trouvé preneur à 430.

#### PRODUITS CHIMIQUES

Comme les semaines précédentes, les grandes valeurs de ce groupe, tout en gardant un marché animé, sont, pour le moment, stoppées, tandis que quelques titres, seigneurs de moindre importance, continuent à enregistrer d'impressionnantes plus-values.

Fermeté de Kuhlmann à 1.386. La promesse d'action, à 1.260, peut, nous semble-t-il, être avantageusement mise en portefeuille. Les actions Superphosphates du Maroc viennent d'inscrire un nouveau record à 33.000 ; les parts sont, à 10.345, un peu en retrait. Cette Société vient de participer à la constitution de la Chérienne d'Engrais et de Produits Chimiques qui se prépare à faire une importante augmentation de capital. Celle-ci sera, pour la plus grande part, réservée aux actionnaires des Superphosphates du Maroc. Quelques francs de hausse, à 1.385, sur la Bordelaise de Produits Chimiques, dont la production tend à redevenir normale et dont les usines sinistrées sont reconstruites avec toute la célérité que permettent les circonstances. Les Engrais d'Auby se maintiennent aisément à 1.615 ; ils paraissent susceptibles de mieux faire.

Richer (Grandel) et Ternois-Guion sont toujours en vedette à 2.975 et 8.500 ; 50 0/0 de plus-value pour eux en un mois !

L'action Hydro-Carbures de Saint-Denis revient à 1.820 contre 1.870, mais la part s'avance de 14.200 à 14.750, sans cesser d'avoir du retard sur la précédente. Au capital de 38 millions va être incorporé tout ou partie de la prime d'émission qui figure au bilan pour 49 millions.

Georget vaut 2.650 ex-droit. Conformément à l'autorisation donnée par l'assemblée extraordinaire du 30 juillet, le capital, précédemment de 8.880.000 fr., divisé en 59.200 actions de 150 fr., a été porté à 30.900.000 fr. par élévation du nominal des actions à 500 fr. et par création de 2.600 actions du nouveau nominal attribuées aux porteurs de parts. La Société procède, en outre, à l'émission, contre espèces, au prix unitaire de 800 fr., de 84.000 actions nouvelles de 500 fr., jouissance 1<sup>er</sup> janvier 1947,

dont la souscription est, jusqu'au 20 novembre, réservée, à titre irréductible, aux actionnaires, à raison de 3 nouvelles pour 8 anciennes (coupon n° 24). Après quoi, le capital se trouvera porté à 42 millions. L'activité industrielle de cette entreprise est satisfaisante. Le chiffre d'affaires a triplé d'une année à l'autre. Le droit n'a pas été négocié encore.

Lory, après un nouveau bond, revient à 9.700. Régression aussi des Cirages Français à 2.300 et du Lion Noir à 2.980 l'action de capital. Le Carbone Lorrain, accélérant l'allure, atteint 3.540 contre 3.105, tandis que la Centrale Rousselot, sagement, revient souffler à 8.350 contre 9.000.

Glissement, qui ne tire pas à conséquence, de l'Air Liquide à 1.710 l'action et 20.555 la part. Celle-ci, théoriquement, devrait valoir un peu moins de quinze fois la prime cotée par la première sur le pair, sous la réserve que l'intérêt statutaire 3 0/0 des actions est calculé, non seulement sur le montant du capital (376,8 millions), mais aussi sur les primes d'émission qui, avec leur total de 350 millions environ, depuis l'émission du printemps, ont maintenant presque l'importance du fonds social. L'Air Liquide, qui a besoin de gros capitaux pour financer, notamment, ses nouvelles installations africaines et la mise au point de nouveaux procédés de production d'hydrogène, de méthane et d'éthylène, et qui alterne, pour se procurer ces capitaux, entre augmentation de capital et émissions d'obligations, procède actuellement au placement d'un emprunt 4 1/4 0/0 de 200 millions, représenté par 40.000 obligations de 5.000 fr., remboursables en trente ans et émises à 4.850 francs l'une, avec jouissance du 1<sup>er</sup> novembre 1946. Rappelons que, l'an dernier, la Société avait émis un emprunt 3 1/2 0/0 de 50 millions, puis un emprunt 4 0/0 de 100 millions. Même pour elle — et il est peu d'affaires jouissant de son crédit — l'argent renchérit.

Parmi les filiales de l'Air Liquide, la Soudure Autogène se distingue, à juste titre d'ailleurs, en remontant de 1.295 à 1.495 l'action.

Ugine, à 1.479 contre 1.450, est soutenue par la publication des résultats de l'exercice 1945, dont les comptes seront soumis à l'assemblée du 5 novembre. On trouvera plus loin le compte de Profits et Pertes, comparé au précédent.

Seichimé s'effrite à 1.267. L'assemblée extraordinaire du 21 octobre a rendu définitive l'élévation du capital à 630 millions.

Dans le groupe de la parfumerie, décidément refroidi par les récentes déclarations faites à l'assemblée de Coty (voir notre dernier numéro), l'action Coty continue à se replier de 3.540 à 3.470. Chiris perd 100 fr. à 2.100.

Ex-droit à l'augmentation de capital qui doit se poursuivre jusqu'au 16 novembre, l'action de 100 fr. Générale des Matières Grasses marque le pas vers 310, de même que le droit (deux nouvelles émises à 120 fr. par action ancienne) vers 280, en deçà de sa valeur théorique.

L'industrie des verres et glaces a devant elle une longue période de travail intense, étant donné l'importance des besoins de tout ordre auxquels il lui faut répondre. Elle est représentée à la Bourse par quelques titres de qualité, notamment les Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France, qui progressent de 10.350 à 11.000. Cette Société présentera à ses actionnaires, avant la fin de l'année, un bilan réévalué, en même temps que les comptes de l'exercice clos le 30 juin. Les Verreries de Carmaux se replient à 3.501, tandis que les Verreries Réunies de Vallerystal poursuivent leur marche en avant de 11.000 à 12.400.

Les entreprises de rayonne vont tenir leurs assemblées : sont convoquées pour le 5 novembre celles de la Viscose Française et de Givet-Izieux, pour le 8 celles de la Nationale Viscose et de la Viscose Albigeoise. Les comptes de 1945, qui seront présentés à ces assemblées, vont permettre la reprise des répartitions.

Givet-Izieux, dont actions et parts confirment, sans plus, vers 6.400, une hausse précédente, va distribuer 42 fr. 61 aux deux catégories de titres, c'est-à-dire à peine plus de la moitié du dividende de 1944. Les résultats en participations se sont élevés à 11.662.721 fr. contre une perte de 3.251.683 francs en 1944. S'y sont ajoutés : 205.773 fr. de produits divers, 1.435.549 fr. de reprise sur amortissements et 651.641 fr. représentant la différence entre les revenus du portefeuille et la somme consacrée à l'amortissement de ce dernier. Déduction faite des frais généraux, des charges financières et de 5.324.181 fr. d'amortissements, le solde créditeur ressort finalement à 6.332.077 fr. contre 200.060 fr. en 1944. Si les titres au nominatif ont la perspective d'encaisser un coupon net de 41 fr. 10, les titres au porteur, par contre, en raison de l'importance des prélèvements du fisc, ne toucheront rien. Dans le bilan réévalué, la réserve spéciale de réévaluation figure pour 174 1/2 millions.

Viscose Française, action, se retrouve en finale à 6.750, mais la part progresse de 5.935 à 6.150. Dividende : 38 fr. 24 pour l'une comme pour l'autre. Net : 36 fr. 80 au nominatif et rien au porteur. Le bénéfice net res-

sort à 6.453.171 fr. contre 63.679 fr., après des amortissements industriels (1,4 million) comparables aux précédents. Dans le bilan, qui a été réévalué, apparaît une réserve spéciale de réévaluation de 159 millions, en regard du capital de 61 1/2 millions.

A l'ordre du jour de l'assemblée figure pour Givet-Izieux, comme pour Viscose Française, l'offre faite aux porteurs des deux catégories de titres de l'une et l'autre Sociétés d'actions, au nominal de 400 fr., des Textiles Artificiels du Sud-Est. On ne connaît pas encore les conditions de cette cession.

Pas de tendance uniforme dans le groupe des explosifs. Composé de titres bien classés, mais qui, dans l'ensemble, sont plutôt chers. La Dynamite Centrale supporte quelques dégagements à 4.130. La Générale d'Explosifs (Cheddites), en passant de 1.500 à 1.560, ne fait que retrouver ses cours du début du mois. Efficace résistance à 5.000 de la part Barbier (Explosifs et Produits Chimiques).

Parmi les valeurs de sel, le Comptoir de l'Industrie du Sel consolide intégralement, à 7.845, sa hausse rapide, mais nullement exagérée, des semaines précédentes. Quelques progrès sont enregistrés par les Salins du Midi à 4.660. L'assemblée extraordinaire du 22 octobre a rendu définitive l'augmentation du capital, porté en mai-juin derniers de 50 à 57 millions.

Marché animé autour de Gafsa, en progrès de 300 fr. en huit jours. Rappelons que l'assemblée est convoquée pour le 18 novembre. Constantine parcourt une nouvelle étape de 3.155 à 3.345, la perspective de la répartition gratuite de deux actions nouvelles par action ancienne le tenant en haleine. Déclin, par contre, des Phosphates de l'Océanie de 7.100 à 6.615.

Après une progression ininterrompue de plusieurs semaines, la Norvégienne de l'Azote s'avance encore à 8.950 et ne paraît pas essouffée. Cette société vient de proroger jusqu'au 31 décembre le délai de prescription des coupons n° 29 et 30 de ses actions ordinaires et n° 32 et 33 de ses actions privilégiées, mis en paiement les 17 novembre 1939 et 9 février 1940. Ces dernières s'avancent à 8.800.

#### MÉTALLURGIE CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

En septembre, nos usines sidérurgiques ont pu accentuer les progrès de leur production, essentiellement tenue, comme on sait, sous la dépendance des livraisons de charbon. La production de fonte brute a effectivement atteint 347.000 tonnes (soit 69 0/0 de 1938) contre 328.000 t. en août ; celle de l'acier, 419.000 t. (80 0/0 de 1938) contre 386.000 t. ; celle des produits finis laminés, 286.000 t. (80 0/0 de 1938) contre 249.000 t. Ces progrès, à moins de mécomptes du côté du combustible, devraient faire retrouver dans les prochains mois la cadence de la production d'avant la guerre. De plus grandes ambitions sont même légitimement permises à nos producteurs à échéance un peu plus lointaine quand, pourvus de minerais et de combustible, ils auront en mains l'outillage que de vastes projets doivent obtenir de la communauté de leurs besoins et de leurs efforts.

La Bourse, pour le moment, s'attarde plus à considérer dans les titres de la métallurgie la valeur réelle. Elle l'a même fait cette semaine avec une ardeur qui a fini par déterminer de prudents allègements. Schneider progresse encore, mais avec plus de calme, à 6.080 contre 5.900, le titre se retrouvant ainsi à la cime qu'il avait atteinte fin septembre. Denain-Anzin s'élève, sous l'aiguillon d'une prochaine augmentation de son capital, de 4.075 à 4.325. Le Conseil vient d'arrêter les projets qu'il doit soumettre à une assemblée extraordinaire ; le capital serait élevé d'abord de 195.780.000 fr. à 587.240.000 fr. par incorporation de réserves et attribution de 2 actions gratuites pour une action ancienne, puis à un chiffre supérieur par émission en numéraire ; une marge d'emprunt en obligations doit être en outre ouverte au Conseil. Un tassement survient cependant pour Longwy à 1.445 contre 1.480 ; alors que le droit Longométal attaché à l'action Longwy est recherché à 125 contre 98, celui attaché à l'action de la Lorraine Minière et Métallurgique se maintient à 46. Fermeté de Micheville à 2.000 compte tenu du détachement du droit à l'attribution gratuite de 1 pour 1 action nouvelle qui se traite aux abords de 1.920.

Les Forges du Nord et de l'Est gardent l'animation d'un marché qui prête au Conseil l'intention de procéder à une répartition d'actions gratuites en même temps qu'à une émission contre espèces, opérations dont l'importance est liée à celle des vastes aménagements que la Société doit entreprendre avec Denain-Anzin ; l'action accentue à 1.850 contre 1.615 une avance qu'elle doit pouvoir consolider. C'est à quoi devra aussi s'efforcer Châtillon-Commentry (demandée à 2.500), dont les actionnaires ont vérifié le 17 octobre la dernière augmentation de capital ; ils ont en même temps décidé que le capital pourra être porté, en une ou plusieurs fois, de 205.884.000 fr. à 705.884.000 fr. maximum, par incorporation de réserves et notamment de la réserve de réévaluation, et

par émission en numéraire, mais, dans ce cas, pour un montant maximum de 205 millions 884.000 fr. L'assemblée a, d'autre part, autorisé le Conseil à émettre des bons ou obligations jusqu'à concurrence de 300 millions. Senelle-Maubuge confirme surtout sa précédente avance à 1.620. Sans reprendre encore haleine, **Commentry-Fourchambault** passe de 1.460 à 1.548. **Firminy**, dont l'assemblée annuelle ne tardera guère à être convoquée, s'embarque à 1.980 contre 1.624; l'activité industrielle a repris ses diverses fabrications à l'usine des Dunes, qui doit retrouver en fin d'année une cadence à peu près normale. Légère avance d'**Arbel** à 4.315; le projet que le Conseil a sur le feu d'une incorporation au capital d'une partie de la réserve de réévaluation se précise: il comporte la distribution d'une action gratuite pour 3 anciennes, le capital étant de ce fait porté de 45 à 60 millions; le Conseil demandera en outre l'autorisation de porter ensuite le capital à 120 millions par émission d'actions de numéraire. **Blanc-Misseron**, sur un marché très étroit, finit par s'inscrire à 445 l'ordinaire et 2.925 la privilégiée, contre 415 et 2.400, cours comprenant un coupon de net 6 fr. 30 au porteur payable le 15 novembre pour l'ordinaire et de 35 fr. net au porteur pour la privilégiée. La **Métallurgique de Normandie** se défend vers 750. Les comptes de 1945, se soldant sans bénéfice ni perte, ont été ratifiés par l'assemblée du 22 octobre; l'activité sociale durant l'exercice a surtout porté sur les travaux de déblaiement et de reconstruction, cependant que l'exploitation pouvait être faiblement reprise; la tréfilerie, remise en route en février 1945 avec deux machines, a produit 2.500 tonnes, mais elle utilisait neuf machines en fin d'année. L'action **Forges d'Alais** reste hésitante vers 460, mais la part se raffermie à 250 contre 226, car le Conseil demandera à l'assemblée extraordinaire du 4 novembre l'autorisation d'augmenter le capital, actuellement de 57 millions 455.050 fr., par distribution de réserves ou par émission d'actions de numéraire. Autorisation purement de principe, toutefois, pour le moment. **Pont-à-Mousson** se retrouve tassée à 6.660, cours qui stabilise d'ailleurs une hausse déjà très sensible. Cependant s'avance **Louvroil-Montbard-Aulnoy**, dont l'augmentation de capital annoncée s'est ouverte le 21 octobre, à 1.250 l'action, après détachement d'un droit qui reste demandé à 230; on sait que ces actions nouvelles ne participeront pas à l'attribution d'une action gratuite pour deux anciennes dont la décision doit être prise par l'assemblée extraordinaire du 28 octobre.

La reconstruction, relativement déjà très poussée, de nos chantiers navals est une œuvre sur laquelle le marché a déjà pu prendre les devants. Un travail de consolidation des cours s'opère plutôt actuellement. **Penhoët** se retrouve un peu au-dessous de ses cours précédents à 2.550, cependant que les **Ateliers et Chantiers de la Loire** s'avancent posément à 2.250 contre 2.225. Pour le 12 novembre sont convoqués les actionnaires en assemblée ordinaire et extraordinaire (assemblée reportée du 22 octobre); le bilan réévalué, au 31 décembre 1945, présente une réserve spéciale d'environ 624 millions dont une partie serait incorporée au capital, mais à une date que le Conseil réserve encore, attendant une réduction des droits dont cette opération est passible. On prévoit en outre qu'à l'assemblée annuelle pourra être proposé, grâce à un prélèvement complémentaire sur les primes d'émission, un dividende de 25 fr. En attendant, le Conseil envisage d'émettre des actions nouvelles, à raison de 3 pour 2 anciennes, pour un montant nominal de 110 millions, portant le capital de 140 à 350 millions; le prix d'émission serait de 800 fr. environ. A 1.285 se stabilisent les **Ateliers et Chantiers de France**.

Dans le groupe des affaires de construction de matériel roulant, branche à laquelle il est maintenant demandé un vif effort de production, la **Française de Matériel de Chemins de Fer** gagne plus de 100 fr. à 3.295. La **Franco-Belge de Matériel de Chemins de Fer** grimpe prestement de 19.000 à 20.200. A 3.175 l'action et 3.150 la part, les **Ateliers de Construction du Nord de la France** élargissent leur avance. Non plus que les deux précédentes, la troisième convocation des porteurs de parts en assemblée extraordinaire n'a pu obtenir, le 17 octobre, le quorum nécessaire; de ce chef, les résolutions adoptées par les actionnaires le 3 juillet concernant l'échange des 17.020 vingtièmes de parts contre 17.000 actions nouvelles qui nécessitaient une augmentation de capital de 4.250.000 fr., sont devenues caduques. **Fives-Lille**, à l'approche de son assemblée du 29 octobre appelée à voter un dividende de 32 fr. 50 brut, se stabilise à 1.600.

La **Compagnie Générale d'Electricité**, tassée de 2.950 à 2.800, consolide des positions qu'elle doit à une ascension relativement lente et logiquement à l'abri des soubresauts. A 840, la **Thomson-Houston** accentue de quelques francs une avance dont la légitimité se perçoit dans l'activité revenue à son industrie. L'**Alsacienne de Constructions Mécaniques** progresse d'ailleurs encore de 3.785 à 3.850. L'**Alsthom**, qui pourrait prétendre à une plus franche reprise, se cantonne au cours rond de 1.000. Légère avance de l'action **Jeumont** à 1.300 contre 1.245, tandis que la part se maintient vers

7.100. A l'assemblée extraordinaire du 9 décembre (à l'issue de l'assemblée annuelle), le Conseil proposera le doublement du capital actuel, de 108.061.312 fr., par l'émission d'actions de numéraire. L'ordre du jour comporte également la création, pour un montant de relativement faible importance, d'actions destinées à rémunérer les apports des anciens Etablissements Haut, associés déjà au groupe Jeumont. Enfin, le Conseil sollicitera l'autorisation d'émettre éventuellement des obligations pour un montant maximum de 300 millions. Quant à la réalisation du projet d'émettre des actions contre espèces, elle ne viendra pas avant le début de 1947. Les **Conducteurs Electriques Blindés** restent relativement soutenus à 1.420 l'action ancienne et à 1.340 la part; le bénéfice net de 1.250.158 fr. de l'exercice 1945, dont les comptes ont été approuvés le 22 octobre, a fait fixer le dividende à 18 fr. 22 par action et à 25 fr. 40 par part, dividende total comportant pour les actions la répartition d'une réserve de 97.113 fr. Paiement le 14 novembre.

Au groupe de l'industrie automobile, **Citroën** subit quelques allègements — à 2.695 contre 2.785 — consécutifs à l'assimilation du doublement du capital à laquelle cette firme vient de procéder. **Peugeot** reste cependant en vue à 1.730, de même que **Hotchkiss** vers 2.800.

La **Lorraine (ex-Dietrich)**, action nouvelle, reste très ferme à 3.535; faute de quorum, l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 21 octobre a été reportée au 15 novembre à l'issue de l'assemblée ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1945. Brusque repli de **Mathis** de 739 à 708, bien qu'à l'assemblée du 7 novembre doive être présenté pour l'exercice au 31 décembre 1945 un bénéfice d'exploitation de 19.415.000 fr. (contre 6.413.690 fr. en 1944). Net, le solde s'élève à environ 6.400.000 fr., permettant d'amortir intégralement le déficit antérieur de 6.286.552 fr. et de reporter à nouveau une centaine de mille francs. La Société estime pouvoir sortir ses premières séries de voitures 3 CV vers la fin de 1947.

Les **Brevets Cotal** gardent de leur récente introduction à la cote une agitation qui les fait s'inscrire à 282 contre 260; le projet de fusion avec la Société Cotal par la Sté de Production d'Organes de Transmissions a été approuvé le 17 octobre à une assemblée extraordinaire qui en a fixé les bases à 5 actions Cotal attribuées pour 1 action S. P. O. T. C'est d'ailleurs le rapport qu'observe le marché hors-cote de l'action S. P. O. T. au cours de 1.265. D'autre part, les **Brevets Cotal** porteraient prochainement leur capital de 50 à 100 millions par l'émission à 150 fr. de 500.000 actions nouvelles de 100 fr. offertes titre pour titre.

Les **Compteurs et Matériels d'Usines à Gaz** développent leur avance à 2.345 contre 2.200 l'action O et à 1.825 contre 1.785 l'action B; elles ont, comme on l'a vu la semaine dernière, des perspectives attrayantes dont le marché n'a pas précisément tenu compte avec excès. La **Continental pour la Fabrication des Compteurs** sort de ses hésitations à 530 contre 512, le marché prêtant plus d'attention au redressement des résultats de l'entreprise que font prévoir les comptes de l'exercice au 30 juin dernier. A 1.070 résiste la **Maison Bréguet** qui soumettra un solde légèrement bénéficiaire à son assemblée du 28 octobre après environ 6 1/2 millions d'amortissements. Marché animé pour **Claude-Paz et Silva** à 900 après 880, cependant que le droit à l'augmentation de capital s'avance à 720 contre 700; rappelons que la Société, qui bénéficie d'un important mouvement de commandes dans sa spécialité des lampes et tubes fluorescents, procède au doublement de son capital par l'émission d'actions de 100 fr. offertes titre pour titre à 150 fr.

Dans le coin serré du petit outillage et des accessoires, l'action des **Et. Guillet et Etienne Frères** reste en vue vers 640, mais la part est offerte à 12.700 contre 13.200; leur assemblée extraordinaire du 18 octobre a décidé d'élever le capital de 21 millions 600.000 fr. à 32.400.000 fr. par incorporation de réserves et attribution gratuite de 8 actions nouvelles pour 20 anciennes et de 36 actions nouvelles pour 5 parts. Elle a en même temps approuvé provisoirement les apports à titre de fusion des « Anciens Etablissements Français de Serrurerie et d'Accessoires » et décidé une augmentation de capital de 4.500.000 fr. pour les rémunérer par la création de 45.000 act. de 100 fr. entièrement libérées qui seront attribuées à la Société E.F.S.A. Ajoutons que, suivant les indications fournies par le président, le chiffre d'affaires au 30 septembre 1947 s'élevait à 54 1/2 millions contre 25 millions pour la période correspondante de 1945. Quelques échanges font s'inscrire la **Continental Parker** à 2.325 contre 2.300 l'action et à 795 contre 785 la part; les actionnaires ont, le 22 octobre, approuvé les comptes de 1945 faisant ressortir un bénéfice de 202.975 fr. 97 après constitution d'un complément de réserve pour renouvellement de stocks de 1.605.000 fr.; la plus-value dégagée par la réévaluation figure à une réserve spéciale. Le dividende est fixé à 24 fr. brut par action et à 2 fr. 95 brut par dixième de part. **Million-Guét-Tubauto** se maintient aux abords de 300. Son assemblée annuelle vient de ratifier les comptes

de l'exercice 1945 comportant une plus-value de réévaluation de 44.441.925 fr. et un bénéfice de 4.005.753 fr. qui permet d'amortir le déficit antérieur et de reporter à nouveau 1.360.121 fr.; la Société va procéder à l'équipement des usines d'Argentan dont le premier grand atelier a été récupéré en 1945, et espère enurer très prochainement en possession de la seconde usine.

L'absence de mention de bénéfice à l'ordre du jour de l'assemblée que convoque l'**Optique et Mécanique de Haute Précision** pour le 5 novembre n'empêche pas l'action d'être recherchée à 2.195 contre 2.075; l'exercice 1945 se solde sans bénéfice ni perte, mais la réévaluation du bilan a fait inscrire à une réserve spéciale 46.368.514 francs. La **Pile Hydra** se retrouve un peu moins somnolente à 210 tandis qu'une assemblée extraordinaire est convoquée le 29 octobre en vue d'élever le capital de 17.078.800 fr. à 36 millions, autorisation de principe, déclare le Conseil, qui songerait d'ailleurs à lier une augmentation de capital en numéraire avec l'incorporation de la réserve spéciale d'un peu plus de 9 millions au capital.

A 4.300 contre 4.400, la **Française des Métaux** retrouve un marché plus hésitant; l'affaire reste cependant belle et sa marche industrielle redevient satisfaisante. Réunis le 21 octobre, ses actionnaires ont approuvé définitivement l'apport de la Société Bocuze consistant dans son usine de Villeurbanne et la rémunération de cet apport à raison de 3.800 actions de 500 fr. de la Française des Métaux. Les **Tréfileries du Havre** n'ont pas de peine à gagner quelques francs à 2.615, cours qui ne fait pas de ce titre un des plus exagérément appréciés de la cote; l'assemblée annuelle du 19 décembre se verra présenter un bénéfice de 63.708.608 francs pour l'exercice au 30 juin dernier, contre 20.541.248 fr. en 1945 permettant de répartir un dividende de 55 fr. brut, égal cette fois pour toutes les actions, contre 40 fr. Une assemblée extraordinaire est, d'autre part, prévue pour le 14 novembre en vue d'étendre l'autorisation accordée déjà en mai 1945 de porter le capital à 1 milliard par l'incorporation de réserves ou l'émission d'actions nouvelles en numéraire; si cette assemblée ne pouvait délibérer valablement, elle serait reportée au 19 décembre.

Fermeté facile également de l'**Electro-Câble** demandé à 4.400 contre 4.175; à l'assemblée du 22 novembre sera présenté un bénéfice net d'une dizaine de millions pour l'exercice 1945, après amortissement de la perte précédente de 4.690.639 fr., permettant de répartir un dividende de 75 fr. net; le Conseil se prépare en outre à faire usage de l'autorisation d'augmenter le capital du 3 mai dernier par la création d'actions contre espèces, titre pour titre, et par l'incorporation de réserves qui lui feraient répartir deux actions nouvelles gratuites par chaque action ancienne; le capital serait ainsi porté de 45 à 90 millions, puis à 180 millions. La **Bonneville** s'éveille à 750 contre 715, sous l'impulsion d'un projet de répartition d'actions gratuites (une pour trois anciennes) susceptible de se réaliser en fin d'année; l'activité industrielle de cette affaire est, d'autre part, satisfaisante et la reconstruction de son usine de Noisy très avancée.

#### MINES MÉTALLIQUES

Le marché des métaux reste orienté à la hausse sous l'effet non seulement de la majoration générale du coût de la production mais aussi du développement de la demande qui s'est substituée aux nécessités de la guerre. Pour le cuivre, le maintien aux Etats-Unis et en Angleterre d'un stock de métal évalué à 500.000 tonnes laisse la production insuffisante, bien que le tonnage en dépasse nettement celui de 1938.

La hausse des valeurs de mines métalliques a provoqué cette semaine des réalisations prudentes qui, si elles ont été facilement absorbées, ont cependant créé une certaine accalmie. Ferme tenu à Londres par la possibilité d'une prochaine hausse des cours officiels du cuivre, le **Rio Tinto** s'est ici avancé à 7.200 contre 6.775, cependant que **Tharsis** s'élevait à 758 contre 725.

Au groupe rhodésien, **Roan Antelope** s'est simplement maintenu vers 300, mais la **Rhodesian Anglo-American** se ranime à 589 contre 560. Sur son marché voisin, l'action ordinaire **Tanganyika** regagne d'ailleurs une trentaine de francs à 365 et la privilégiée reste demandée à 770 contre 685. Le bénéfice net de l'exercice au 31 juillet 1946 atteint £ 341.153, contre £ 307.990, après prélèvement de £ 150.000 au compte de réserve et de £ 100.000 au fonds de prévoyance, au lieu de £ 143.922 l'année dernière. Un dividende de 8 0/0 contre 4 0/0 sera proposé pour les actions ordinaires et de 10 0/0 comme l'année dernière pour les actions privilégiées. Les redevances payées par l'Union Minière pour les années 1939 et 1940 incluse (plus les dividendes intérieurs de 1944) ont été de £ 1.188.371. Les directeurs étudient la possibilité de permettre aux porteurs de préférentielles de convertir leurs actions en une quantité égale d'actions ordinaires ou d'en obtenir le remboursement au comptant. L'offre de remboursement en espèces ou de conversion

en ordinaires dépend de l'acceptation par 75 0/0 des porteurs d'actions privilégiées.

Progrès faciles également pour l'action **M'Zaita** de 920 à 944, alors que la part s'allège à 13.950 contre 14.400.

**Huaron**, dont le marché ne craint pas d'anticiper aux cours actuels sur un avenir industriel qui semble d'ailleurs prometteur, s'est rétractée à 8.050 et à 7.950 l'action de préférence contre 8.375 et 8.100. Un courant de demandes soutient **Naltagua**, en prévision de son retour probable à la vie industrielle à 560 contre 480 l'action et à 3.925 contre 3.400 la part.

La disette de plomb qui, plus encore que pour le zinc, caractérise actuellement le marché mondial, favorise la tenue des valeurs intéressées. Cette circonstance justifie un intérêt auquel le marché ne semble pas, jusqu'ici, avoir cédé avec excès. **Penarroya** est ramenée cette semaine de 1.474 à 1.440; son intérêt réside surtout dans l'activité propre à ses filiales et participations, et notamment **Aouli** qui a bientôt conquis son classement dans les portefeuilles; le titre s'avance cette semaine de 5.800 à 6.075, tandis que le droit à l'attribution d'une action gratuite pour trois s'avance de 1.830 à 2.000. Simple fermé de **Onasta-Mesoulé** à 6.800. **Sidi-Bou-Aouane**, à laquelle les bénéfices de 1945 vont permettre de répartir le 1<sup>er</sup> janvier un dividende de 30 fr., faiblit de 2.300 à 2.250.

La **Minière du Congo** se maintient vers 950 l'action et 8.500 la part qui, des deux titres, est aux cours actuels la plus attrayante, la Société étant restée au capital de 30.800.000 fr., chiffre modique pour l'impulsion qu'elle devra donner à sa production de plomb et de zinc; le Conseil a, du reste, l'autorisation de le porter jusqu'à 100 millions et les 20.200 parts existantes ont un droit de souscrire de 20 0/0 aux augmentations du capital. Il est, d'autre part, à penser, à l'égard de cette Société, qu'aux cours actuels une marge de réserve substantielle réside en ses stocks de minerais. **Guergour** reprend souffle à 6.700 contre 6.800 l'action et à 4.600 contre 4.640 la part. Au 12 novembre, ont été reportées les assemblées ordinaire et extraordinaire qui avaient été toutes deux convoquées pour le 21 octobre. **Bou Thaleb** s'agit à 900 contre 745. Le **Blaynard**, dont le marché est surtout à Lille, gagne les abords immédiats de 500.

Les reconstructions auxquelles, en Malaisie et aux Indes Néerlandaises, doivent procéder les Sociétés productrices, délaissent, s'opposent actuellement à un essor de la production en ces régions. Des trois grands pays producteurs, Bolivie, Niger et Congo Belge, dépend en fait la production mondiale de 1947 qu'on estime devoir atteindre 160.000 tonnes seulement, alors que la consommation était près d'atteindre 199.000 t. en 1939. L'insuffisance des stocks risque de faire péniblement sentir ses effets au moins l'année prochaine, c'est-à-dire avant que le stimulant que cette situation donne à la production en soit à donner des résultats. L'action **Tekkah** développe cette semaine son avance de 6.000 à 6.150, en attendant l'assemblée extraordinaire appelée, le 5 novembre, à décider une augmentation du capital en numéraire; cette perspective soutient la part vers 16.100. **Kinta** progresse encore allègrement de 6.200 à 6.425 l'action de capital et de 9.950 à 6.075 l'action de jouissance. Reprise également des **Etains et Wolfram du Tonkin**, qui freinaient jusqu'alors le discrédit commun aux titres indochinois, à 835 contre 670. L'ambiance relevée de leur côté les **Etains du Haut-Tonkin** à 4.100 l'action de capital — cours auquel le titre reste tout de même offert — contre 3.805, et à 3.490 contre 3.185 l'action de jouissance. Les actions **Etains de l'Indochine** bornent leurs ambitions à regagner quelques francs à 148, tandis que la part s'inscrit à 1.765 contre 1.675; c'est un maigre bénéfice net de 67.510, contre 77.918 fr. en 1944, qui ressort des comptes de l'exercice 1945; il sera, comme le précédent, affecté aux amortissements par l'assemblée du 6 novembre. Une reprise du **Nickel** à 3.085 contre 3.060 attire des dégagements à 3.000; la Société, pour mettre son fonds de roulement à niveau avec les prix et procéder à l'installation de fours à fusion électrique qui lui permettraient de remédier au manque de main-d'œuvre et de combustible en Nouvelle-Calédonie, se prépare à doubler son capital actuel de 354.240.000 fr., par l'émission d'actions de numéraire; le projet en sera prochainement soumis à une assemblée extraordinaire. Pour le début de décembre est prévue l'assemblée annuelle à laquelle sera présenté un bilan réévalué partiellement pour l'exercice 1945; une réserve spéciale de réévaluation d'environ 380 millions apparaît au bilan. Toutefois, les difficultés qui ont fini par arrêter la production pendant plusieurs mois en 1945 ont entraîné une perte d'environ 16.900.000 fr. (après 1.561.796 fr. en 1944). Grosses des pertes antérieures, le déficit atteint au total 21 millions 268.732 fr., qu'il sera proposé d'amortir à due concurrence sur la réserve de réévaluation.

L'**Equatoriale de Mines** retrouve une certaine stabilité à 1.945 l'action et à 13.900 la part, cependant que l'assemblée extraordinaire qui devait statuer le 21 octobre sur une augmentation du capital pour rémunérer des apports en nature est repor-

tée au 12 novembre. Un peu de tassement sur le marché de la Minière de l'Oubanghi Oriental, dont la production, en forte progression, on l'a vu, de 1944 à 1945, poursuit son développement : l'action ancienne revient de 3.875 à 3.775, la part, qui convient plus à un placement à quelque échéance, est ramenée de 36.550 à 34.300.

Des négociations se poursuivent en vue d'améliorer le régime des livraisons de minerais de fer de l'Afrique du Nord à l'Angleterre. Elles visent à obtenir une majoration de prix de l'ordre de 30 0/0, à laquelle peut difficilement être opposée la concurrence des minerais suédois, depuis surtout la revalorisation de la couronne. Aussi, malgré les dégagements qu'a provoqués la rapidité de la hausse de ces dernières semaines, les valeurs des mines de fer de l'Afrique du Nord ont-elles gardé de fortes positions, l'Oenza à 7.430 l'action, et vers 31.000 la part, Mokta-el-Hadid à 26.700 l'action de capital et à 25.900 la jouissance, Djebel-Djerissa, qui soumettra à ses actionnaires, le 29 octobre, les comptes d'un exercice en vive reprise, à 6.850 l'action de capital et à 6.600 l'action de jouissance. Douaria est un peu plus hésitante à 980 l'action de capital et à 4.275 la part, cependant que le droit à l'augmentation de capital en cours se tassait de 1.600 à 1.550, celui de l'action, de 2.700 à 2.510 celui de la part. Fillols, dont l'attractif réside essentiellement dans la participation que détient la Société dans la vivante entreprise du Zaccar, s'anime à 1.670 contre 1.600.

#### CHARBONNAGES

La tendance s'est améliorée sur les charbonnages. Peut-être faut-il y voir un effet des déclarations de M. Schumann sur l'adaptation des nationalisations. On sait que les Sociétés nationalisées pourront racheter à la liquidation les éléments d'actif que les houillères du bassin ne conserveront pas, les considérant comme inutiles à leur exploitation. Elles auront ainsi le moyen de se survivre sous forme de Sociétés nouvelles, auxquelles ces éléments d'actif seront dévolus. La politique se mêlant à tout en France, l'importance de ces rétrocessions pourra varier dans une certaine mesure, suivant que les élections seront plus ou moins favorables aux partis nationalisant, si l'on peut ainsi dire. C'est ainsi que Béthune s'avance à 1.995, après son glissement à 1.900. L'Escarpelle retrouve le cours de 2.325, perdu depuis plus d'un mois. Liévin cote 402 après 372. Marles et Vicoinne reproduisent leurs cours antérieurs. Ostricourt est en progrès à 2.950 contre 2.835. Anzin à 970, après 908, fait preuve de bonnes dispositions. Aniche, par contre, revient de 1.580 à 1.555.

Blanzy reprend à 1.845, venant de 1.782. Albi s'affermi à 835 l'action, la part, au contraire, déclinant à 1.235.

Les Charbonnages du Tonkin sortent de leur apathie et à 2.945 et 2.900, gagnent environ 200 francs. Dong-Triem suit, dans le sillage de son leader, à 378 contre 345 l'action et 5.725 la part contre 5.400. Il n'est pas jusqu'à Dong-Dang, qui, piqué d'émulation, ne soit en progrès à 140, contre 117 l'action et à 1.820, contre 1.505, la part.

Shansi (Pekin Syndicate) reproduit ses cours antérieurs à 115 la coupure de 25. Le solde créditeur au 31 décembre 1945 était de £ 90.901. Après déduction des frais généraux à Londres, aux Indes et en Chine et des amortissements, le solde de £ 12.319, contre £ 10.820, a été entièrement reporté à nouveau. Les résultats n'offrent pas beaucoup de changement sur ceux de 1944, sauf l'augmentation des dépenses en Chine et aux Indes. La Société abandonnerait prochainement ses intérêts aux Indes pour concentrer son activité en Chine, où la situation demeure cependant confuse. Elle ne peut espérer une augmentation de ses bénéfices, tant qu'elle n'aura pas repris possession de ses intérêts miniers dans le Honan. Elle a réussi cependant à récupérer à Hong-Kong un paquet d'obligations qui était passé en mains ennemies. Une organisation commerciale a été également créée en Chine, dont les résultats paraissent favorables. Il est difficile de juger de l'avenir de cette Société, dont le sort est lié au rétablissement de la paix en Chine et à l'attitude qu'observeront les autorités de ce pays à l'égard des capitaux étrangers. Il est vrai qu'elles en auront un besoin urgent pour réorganiser un pays en proie, depuis des années, à la fois à la guerre civile et à la guerre étrangère. Jusqu'ici, la patience des porteurs de titres n'a guère été récompensée, puisque, depuis l'origine de la Société, en 1897, les actions ordinaires n'ont reçu qu'un seul dividende de 7 pence 4 en 1937, au moment de la réorganisation de l'affaire.

#### VALEURS DE PÉTROLE

La Française des Pétroles a dû céder un peu de terrain, à la suite de prises de bénéfice, et se replie à 2.302 et 2.315 après 2.375. La promesse d'actions nouvelles cote 2.240. La Standard Française ne manque pas de fermeté à 3.350. Pechelbronn à 1.400 n'a pas conservé entièrement sa récente avance à 1.450. La production d'huile brute du troisième trimestre a été de 14.000 tonnes, ce qui fait, pour les neuf premiers

mois de 1945, 39.800 tonnes, alors que la moyenne annuelle avant la guerre était de 73.000 tonnes. Fin 1945, le montant des investissements nécessaires, tant pour achever la remise en état de la raffinerie que pour assurer la production de l'huile brute au niveau normal, était évalué à 270 millions. Jusqu'ici, c'est la capacité de traitement de la raffinerie qui a limité l'extraction. La Raffinerie de Pétrole du Nord est légèrement mieux à 355. C'est un bilan réévalué qui sera présenté aux actionnaires le 21 novembre. Les Raffineries de Berre, qui étaient reparties de l'avant la semaine dernière, accentuent leurs progrès pour être demandées finalement à 2.900, venant de 2.470.

L'Omnium des Pétroles a peine à se maintenir au-dessus de 2.000 après avoir coté 2.130.

La Française des Carburants a été traitée à 1.990, après avoir dépassé 2.000. L'Industrielle des Pétroles, qui était demandée à 1.360, s'améliore aux environs de 1.400, de même que les Huiles de Pétrole, à 1.999 contre 1.835. Les Pétroles de l'Afrique du Nord sont de nouveau recherchés à 1.360 après 1.095, sur un marché assez étroit.

Primagaz repart de l'avant à 5.775, après 5.575. Le droit à l'attribution d'une action nouvelle par action ancienne, qui doit s'exercer à partir du 1<sup>er</sup> novembre, ne sera pas coté.

Une Société de Recherches Minières et Pétrolières Coloniales vient d'être constituée au capital de 12 millions de francs en 12.000 actions de 1.000 fr., sur lesquelles 5.870 ont été remises à la Société Française d'Etudes et d'Entreprises en rémunération de ses apports consistant en des participations de 3.380.000 fr. dans le « Syndicat d'Etudes et de Recherches Pétrolières à Madagascar » et de 2.640.000 fr. dans le « Syndicat d'Etudes et de Recherches Pétrolières en Afrique-Equatoriale française ». Le premier Conseil est composé de Pechelbronn, Penarroya, Société Financière Transafricaine et de l'Union Africaine, Agricole et Industrielle. La nouvelle Société se propose d'effectuer des travaux d'exploration minière et pétrolière dans l'Empire français.

La Royal Dutch est revenue à 340 à Amsterdam. Elle avait coté 33 £ à Londres, lundi dernier, ce qui mettait le dixième à plus de 15.000 fr. C'est une valeur intéressante pour un placement de longue durée et l'on ne peut assez déplorer les lenteurs qui empêchent encore de la traiter sur le marché de Paris. La Shell, qui fait partie du groupe Royal Dutch, présente de l'attractif également pour un placement de ce genre et on peut l'acquiescer à Paris. Malheureusement, c'est un titre en sterling, sur lequel pèse la menace de la réquisition. La Shell à 2.105 est un peu mieux que la semaine dernière.

D'après le « Financial Times », le ministre des Affaires étrangères du Mexique a déclaré à Mexico que des négociations sont en cours avec les représentants des intérêts britanniques et qu'un accord satisfaisant sera probablement conclu quand le nouveau président prendra ses fonctions le 1<sup>er</sup> décembre.

La Canadian et la Mexican s'en sont trouvées toutes ragailardées. La première passe de 665 à 702 et la seconde, la principale intéressée, cependant, de 328 à 339 seulement (coupure de 25). Ce sont leurs plus hauts cours depuis janvier 1945. La Franco-Wyoming se tasse de 2.295 à 2.200.

#### CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Le marché libre du caoutchouc est rétabli en Angleterre. Le Board of Trade autorise, en effet, à partir du 23 octobre, l'établissement de contrats d'achat ou de vente du caoutchouc naturel (à l'exception du latex liquide et du crêpe) pour livraison à dater du 1<sup>er</sup> janvier 1947.

En France, le prix du caoutchouc naturel, importé d'Indochine par le Groupement d'importation du Caoutchouc, est fixé à 69 fr. 30 le kilo pour la feuille fumée standard. Ce prix prend effet à dater du 4 août 1946. Mais cette majoration n'intéresse pas les plantations, dont les produits continueront d'être payés dans les mêmes conditions. Elle a été décidée seulement pour tenir compte de l'aggravation des frais de transport et d'assurance.

Les valeurs de plantations indochinoises montrent toujours de très bonnes dispositions, malgré des prises de bénéfices.

Les Caoutchoucs d'Indochine, qui étaient demandés à 1.900, franchissent le cap des 2.000 à 2.120, tandis que le dixième de part gagne près de 1.000 fr. à 18.905. L'Indochinoise de Plantations d'Hévéas est cotée 1.045 et 1.050, venant de 900, le cinquième de part suivant à 1.015 après 930. Les Hévéas de Tay Ninh progressent de 3.150 à 3.570 l'action et la part de 20.000 bondit à 23.700. Les Plantations d'Hévéas de Xuan-Loc franchissent le cap des 2.000 à 2.135 venant de 1.940 ; la part s'avance de 6.900 à 7.100. Les dégâts dus aux événements de guerre sont estimés à 3 millions de piastres. Les bâtiments ont souffert et l'outillage a été pillé, mais les plantations sont intactes et leur potentiel de production est supérieur à ce qu'il était avant la guerre. C'est le

manque de moyens mécaniques qui gêne actuellement l'exploitation. Vingt tonnes environ ont été récoltées en septembre. Il est probable que le capital, qui était primitivement en piastres et avait été transformé en francs en 1930, va être reconverti en monnaie indochinoise. Kratié, demandé à 1.000 l'action et 3.275 la part la semaine dernière, s'avance respectivement à 1.200 et à 3.930. Les Terres-Rouges ne demeurent pas en reste à 1.400 contre 1.190. L'assemblée, qui devait statuer le 22 octobre sur la transformation du capital et des comptes de cette société en piastres indochinoises, est renvoyée au 20 novembre. Il en est de même pour la Compagnie du Cambodge, dont l'action progresse de 1.730 à 1.820, tandis que le centième de part revient à 603. Une opération analogue sera proposée le 14 novembre aux actionnaires des Caoutchoucs du Mékong, dont l'action cote 1.600 après 1.425 et la part 12.800 venant de 11.150. Padang varie peu à 1.785 l'action et 39.200 la part contre 1.765 et 38.900. Les comptes des exercices 1942 à 1945 inclus, dont la présentation a été retardée par les circonstances, seront soumis à des assemblées convoquées pour le 20 novembre.

L'Agricole des Thés et Cafés du Kontum (C.A.T.E.C.K.A.) en reste à ses cours de la semaine dernière, 435 l'action, 1.160 la part. Les actionnaires et porteurs de parts sont convoqués le 14 novembre pour décider de la transformation du capital et des comptes en piastres indochinoises.

Les manufactures ne sont guère moins brillantes que les plantations. Dunlop est ferme un peu au-dessus de 3.500. Bergougnan se tasse à 7.160 après 7.245. Hutchinson progresse à 12.500, venant de 12.400, Michelin, la vedette, est en ébullition. L'action A, qui cotait 8.500, est demandée à 10.300. La B, de 6.425 bondit à 7.275. Le sixième de part, de 12.950 s'élève à 14.800. Le droit au 1/12 d'action B représentant le rompu des sixièmes de parts, qui cesseront d'être cotés le 31 décembre, vaut 755 contre 715. La Société Commerciale du Caoutchouc, qui était demandée à 225, cote 255. Les comptes de l'exercice 1945 seront soumis à une assemblée ordinaire convoquée pour le 12 novembre.

La Générale des Colonies cède du terrain à 2.705 après 2.880. La Générale du Maroc est mieux à 8.350 contre 8.250. La Compagnie Marocaine, après avoir coté 4.945 contre 4.750, est négligée. Les Tabacs au Maroc sont sur la pente descendante à 66.000 après 70.650. La Compagnie France-Maroc (anc. Paris-Maroc), après avoir été offerte à 155, s'améliore à 179 l'action, la part de 1.622 passant à 1.695. L'assemblée du 21 octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, que nous avons donnés le 13 septembre, et décidé d'affecter le bénéfice net de 12.312.067 fr., ainsi que le montant de la réserve spéciale de réévaluation de 60.840.386 fr., à l'amortissement intégral du solde déficitaire de 73 millions 152.453 fr. On trouvera plus loin un communiqué relatif à cette assemblée.

Les actionnaires de l'Africaine Française, réunis le 22 octobre, ont approuvé les comptes de l'exercice 1944 qui se soldent par un bénéfice de 2.100.113 fr. reporté à nouveau. Ils ont décidé de fixer dorénavant la clôture de l'exercice au 31 août de chaque année. L'action progresse de 1.730 à 1.910. C'est par une confusion dont nous ne revendiquons pas le monopole, que nous avons cité, dans notre dernier numéro, la Forestière de Sangha-Oubangui. Il s'agissait de la Commerciale de Sangha-Oubangui, à laquelle s'appliquaient les renseignements donnés sur les bénéfices nets et le dividende proposé. Nous ajouterons que les bénéfices de l'exploitation de l'exercice au 31 mars 1946 ont été de 2.978.132 fr. contre 1.889.116 fr., les frais généraux et charges se montant à 349.067 fr. contre 217.325 fr., ce qui donne bien un bénéfice net de 2 millions 629.063 fr. Le passif envers les tiers passe de 32.200.662 fr. à 60.660.700 fr. et les provisions et réserves de 15.085.231 fr. à 26.287.220 fr. Le capital est porté pour son nouveau montant de 10.400.000 fr. contre 8 millions. A l'actif, déduction faite de 8.691.415 fr. d'amortissements, les immobilisations figurent pour 885.245 fr. Les disponibilités sont de 2.050.075 fr. contre 10.017.260 fr. et le réalisable de 98.413.643 francs contre 52.567.908 fr. On note donc un accroissement très net du réalisable avec, en contre-partie, une augmentation du passif exigible et un recul des disponibilités. Un nouveau poste « Financement de marchandises étrangères » apparaît, en regard d'une dette bancaire. L'action se tasse de 1.885 à 1.795, la part se repliant de 740 à 725. La Forestière Sangha-Oubangui est mieux à 360 contre 341. L'action de 100 fr. de la Société Nouvelle des Sultanats du Haut-Oubangui est cotée 57 contre 50. Faute de quorum, l'assemblée extraordinaire, convoquée le 22 octobre pour la dissolution anticipée de la Société, a été reportée au 13 novembre. Les Plantations et Palmeraies de l'Ogooué ont passé hors cote de 325 à 400, du 1<sup>er</sup> au 15 octobre. Le Conseil envisage de doubler le capital actuellement de 8 millions par émission d'actions de numéraire. L'exercice 1945, dont les comptes seront soumis aux actionnaires le 5 novembre, a laissé une perte d'exploitation de 1.753.296 fr. à laquelle s'ajoutent les frais et charges pour former un total de 2.497.203 fr. Les résultats sur portefeuille et différences de change

ayant produit 213.457 fr., la perte de l'exercice est de 2.273.746 fr. En 1944 il n'y avait eu ni profits ni pertes. La perte de l'exercice sera ramenée à 933.503 fr. par application du report bénéficiaire antérieur de 1.340.243 fr. La Compagnie Française de l'Afrique Occidentale progresse de 8.675 à 8.800. On dit que l'augmentation de capital annoncée aurait lieu le 6 novembre. Peyrissac s'immobilise à 4.450, alors que Mauvel et Prom s'améliore de 1.270 à 1.350.

La Société Coloniale de Bambao s'effrite légèrement à 5.195. Les actionnaires se réuniront le 6 novembre pour examiner les comptes de l'exercice 1942-1943, qui a laissé un bénéfice net de 5.880.769 fr. contre 3.151.746 fr. Il leur sera proposé des dividendes nets de 50 fr. par action nominative, 47 fr. 97 par action au porteur, 70 fr. 07 par cinquième de part nominative et 69 fr. 73 par cinquième de part au porteur. L'an dernier, les porteurs avaient reçu 30 fr. brut par action et 75 fr. brut par cinquième de part (dans ce montant était comprise une répartition aux titres des bénéfices reportés). A l'issue de l'assemblée ordinaire du 6 novembre, une assemblée extraordinaire aura à se prononcer sur la conversion des parts en actions par échange de 1/5 de part contre 1 action. Le capital serait augmenté d'un montant de 1.650.000 fr. à la suite de cette opération. Le Conseil demandera, d'autre part, l'autorisation de procéder au transfert du siège social.

La Lyonnaise de Madagascar est un peu plus faible à 1.300. La promesse d'action est cotée 1.275. L'assemblée extraordinaire du 21 octobre a approuvé l'augmentation du capital de 16.600.000 fr., le portant à 49 millions 800.000 fr., divisé en 498.000 actions de 100 fr. Faute de quorum, l'assemblée n'a pu statuer sur le transfert du siège social de Lyon à Paris ou à Tananarive. La Marcellaise de Madagascar perd du terrain à 13.500 après 14.000. Les Plantes à Parfum s'améliorent à 1.700 après 1.605 l'action, à 5.025 après 5.000 la part.

#### MATÉRIEL DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

Allure irrégulière des valeurs de matériaux de construction, dont l'activité industrielle est satisfaisante, mais qui ont depuis si longtemps les faveurs de la Bourse qu'elles sont maintenant un peu rejetées dans l'ombre.

Pendant le mois de septembre, la production de ciment a atteint 318.900 tonnes, alors que la moyenne mensuelle de 1938 était de 296.000 tonnes seulement.

Poliet et Chausson perd un peu de terrain à 3.060 l'action et 64.100 la part, contre 3.150 et 66.800 respectivement la semaine dernière. Les Ciments Français s'avancent un peu, de 6.300 aux abords de 6.600. La Loisine, dont l'assemblée est reportée au 6 novembre, effleure en clôture 3.000. Le Matériel de Construction finit par s'ébranler et passe de 1.295 à 1.425. Nous avons souvent signalé son attrait. Fèvre et Cie, qui bénéficie de la forte demande de pierres pour la construction, tant en France qu'à l'étranger, hésite près de 1.670, en attendant mieux. Les Carrières de l'Ouest s'affermissent à 885 l'action et 325 le dixième de part. Les Carrières de la Vallée Heureuse, qui convoquent leur assemblée pour le 6 novembre, ont valu en dernier lieu 3.600.

La Nord-Africaine de Ciments Lafarge gagne encore à peu près 150 fr. à 5.745. Les Chaux, Ciments et Matériaux de Construction au Maroc, qui sont en mesure de porter leur dividende de 24 à 30 fr., quoique le bénéfice soit revenu de 4.421.268 fr. à 4.264.314 fr., sont négligés à 6.100. L'assemblée se tiendra le 8 novembre. Les Ciments de l'Indochine s'immobilisent tout près de 750.

L'Electro-Entreprise, action échangée, est demandée à 390 ; le droit qui lui est attaché s'avance à 56 ; celui attaché à l'action non échangée se retrouve à 21. La Compagnie Française d'Entreprises Générales progresse à 3.325, après l'assemblée du 22 octobre qui a décidé de porter le capital de 2 millions 1/2 à 3 millions 1/2 par incorporation de réserves et distribution de 2 actions nouvelles pour 5 anciennes, puis à 5.250.000 fr. par souscription en numéraire.

Dragages et Travaux Publics se redresse de 1.705 à 1.751. Les Entreprises Métropolitaines et Coloniales valent 610 l'action et 12.600 le trentième de part, amputées des droits de souscription qui se traitent à 230 et 4.400 respectivement. Nous rappelons aux Annonces les conditions essentielles de l'augmentation de capital qui vient de commencer.

#### INDUSTRIES TEXTILES

Le marché du coton aux Etats-Unis a été fortement secoué la semaine dernière. Les cours du terme ont baissé, pendant trois séances consécutives, de 200 points, limite maxima pour une journée. Depuis, les cours se sont raffermis. On assure, de certains côtés, que ces ventes étaient dues à des filateurs qui avaient accumulé des stocks de produits finis, dans l'attente de la suppression des prix plafonds, et qui, se demandant s'ils pourraient liquider sans perte ces stocks de marchandises fabriquées, se sont couverts en vendant le coton brut sur le marché.

Cependant, la récolte de coton aux Etats-Unis est estimée au montant le plus bas depuis 1921, à 8.724.000 balles seulement. Elle sera insuffisante pour couvrir les besoins intérieurs, ainsi que ceux de l'étranger, et l'on devra faire appel aux stocks, qui de 7.5 millions de balles au 1<sup>er</sup> juillet 1946, descendraient à 4 millions d'ici le 1<sup>er</sup> juillet 1947.

Dollfus-Mieg est toujours activement traité, mais en baisse cette fois, à 35.600 après 36.850, sur des prises de bénéfices. La Cotonnière de Saint-Quentin se tasse à 4.300. Au contraire, l'Usine Cliff, Wittenheim sont en progrès à 4.505 et 2.525 contre 4.300 et 2.470. De même, Le Bian, qui de 4.250 s'avance à 4.670. Quant aux Badin, seul Badin Fils est négocié en recul à 5.600 contre 5.900.

Les acheteurs français ont acquis 80 0/0 des 205.000 balles de laine offertes récemment aux enchères en Australie à des prix qui ne sont pas encore connus. Ils auraient travaillé en partie pour des pays étrangers.

Allart-Rousseau (Les Industries Textiles) se maintient juste au-dessus du cours de 6.000, qu'il avait franchi assez largement. L'Industrie Textile est fermée à 1.400. La Société de l'Industrie Cotonnière à Mulhouse, dans laquelle l'Industrie Textile a pris une participation, comme nous l'avons annoncé le 28 juin, vient de porter son capital de 33 à 44 millions par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites, avant même que le bilan ait été réévalué. Pérenchies a dû céder du terrain à 5.420 après 5.600. La Lainière du Bascaud, au contraire, poursuit son avance à 3.800 après 3.400.

Le Comptoir Linier se raffermi de 418 à 428.

La Soie Ducharme se replie à 2.800, abandonnant le cours de 3.000 qu'elle avait dépassé, tandis que Vautheret, par un mouvement inverse, de 3.500 gagne 3.705, la part se contentant de s'affermir à 4.690. Gasse est plus faible à 1.005 l'action, tandis que la part s'avance à 6.002. Les Filatures de Schappe de Lyon, qui avaient dû reprendre haleine un moment, repartent de plus belle à 31.800 venant de 28.400. Le Conseil convoque une assemblée extraordinaire pour le 12 novembre en vue de lui demander les autorisations nécessaires pour procéder à une série d'opérations ayant pour objet de porter le capital actuel de 60 millions à 360 millions. Le capital serait tout d'abord porté à 240 millions par affectation directe d'une partie de la réserve spéciale de réévaluation et attribution gratuite de 3 actions nouvelles pour une ancienne. Une émission en numéraire de 30.000 actions nouvelles, réservées aux porteurs actuels, le porterait à 270 millions. Enfin, une troisième augmentation de capital, qui serait effectuée en une ou plusieurs fois et qui se ferait soit par application directe de réserves, soit par émission contre espèces d'actions nouvelles réservées aux actionnaires, l'élèverait à 360 millions.

Les Filatures et Fileries de France, de 3.950, reviennent à 3.850. Le Conseil aurait décidé de ne pas faire usage de l'autorisation de procéder à la réévaluation du bilan à fin 1945, qui lui avait été donnée par l'assemblée de mars dernier. Le Blanchiment des Textiles évolue aux environs de ses cours précédents. Gillet-Thaon se tasse à 745 après 765.

Saint Frères est en bonnes dispositions à 2.645, venant de 2.594.

La reprise de Savana s'accroît à 839 après 795.

#### ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Beaucoup d'irrégularité cette semaine dans le groupe jusqu'ici très en faveur de l'alimentation.

Les Sucreries Coloniales font encore un pas en avant, de 1.890 à 1.928 l'action ancienne. Le bénéfice brut de l'exercice 1944-1945, dont les comptes seront soumis à l'assemblée du 7 novembre, ressort à 16.221.529 francs contre 7.000.518 fr. Après déduction des charges et affectation de 4.346.017 fr. contre 3.977.037 fr. à l'amortissement du domaine, il reste un disponible de 3.897.065 francs contre 714.654 fr. Le Conseil proposera d'élever de 11 fr. 428 à 20 fr. le dividende des actions anciennes. L'action Sucreries de l'Indochine s'avance à 930 et la part est vainement demandée à 4.825. Pointe-à-Pitre se tient sur la défensive à 2.060. D'après l'« Agence Economique », la Société se préparait à absorber, contre remise de 32.000 actions de 150 fr., une filiale de la Raffinerie de Sucre de Saint-Louis, la Société du Centre de la Retraite qui exploite à la Guadeloupe une usine donnant à peu près 2.500 tonnes de sucre par an. Le 6 novembre doit se tenir sur deuxième convocation l'assemblée appelée à vérifier la récente élévation du capital de 35.887.500 fr. à 47.850.000 fr. et à autoriser le Conseil à le porter à 120 millions par souscription en numéraire.

L'Union Sucrière de l'Aisne s'élance de 3.490 à 3.975. Les actionnaires ont, le 18 octobre, approuvé les comptes de l'exercice 1944-1945, se soldant par un bénéfice net de 208.315 fr. contre 3.505.926 fr. Le dividende, fixé à 8 0/0, soit 40 fr., exige un prélèvement de 3 millions sur les réserves. Les actionnaires ont décidé de porter le capital de 40 à 80 millions par incorporation de la réserve de réévaluation. La Sucrière de Nas-

sandres se replie de 1.780 à 1.565. Les résultats de l'exercice 1945-1946 permettront au moins le maintien du dividende à 19 fr. La réévaluation du bilan fait ressortir une réserve d'une cinquantaine de millions sur l'emploi de laquelle le Conseil n'a pas pris encore de décision. La Sucrière de Pithiviers-le-Bel passe de 2.000 à 2.100, tandis que se met au point un projet d'augmentation de capital partie par distribution d'actions gratuites, partie par souscription.

Les Brasseries de la Meuse sont ramenées de 4.800 à 4.510. La Brasserie du Fort-Carré se replie de 16.800 à 16.500. L'assemblée ordinaire du 16 octobre a approuvé le bilan partiellement réévalué au 31 décembre 1945 comportant une réserve spéciale d'une trentaine de millions. L'assemblée extraordinaire n'a pas réuni le quorum; elle sera sans doute convoquée de nouveau pour le 17 novembre.

Au groupe des distilleries et apéritifs, la Bénédicte, action de 150 fr., s'avance de 13.550 à 13.800. Saint-Raphaël est ramené de 44.450 à 43.000. Nous avons signalé, en retraçant l'histoire de la Société dans le numéro du 11 octobre, qu'elle avait déjà à plusieurs reprises incorporé des réserves à son capital. Elle va le faire une fois encore : une assemblée extraordinaire convoquée pour le 4 novembre, doit décider l'élévation du capital de 66.642.000 fr. à 99 millions 963.000 fr. par prélèvement de 33 millions 321.000 fr. sur les réserves, 18.114.000 francs sur la réserve par prime d'émission et 15.207.000 fr. sur la réserve extraordinaire. Il n'y aura pas distribution d'actions gratuites, mais seulement élévation du pair de chaque action de 1.000 à 1.500 fr. En même temps, le Conseil se fera autoriser à porter éventuellement le capital à 200 millions par souscriptions en numéraire. Pernod perd 200 fr. à 4.600. Cinzano est plus soutenu à 4.260. Cusenier plonge de 20.100 à 17.500 l'action de capital, de 19.500 à 18.100 la jouissance. Une assemblée extraordinaire doit, le 9 novembre, autoriser l'élévation du capital de 60 à 120 millions par souscription en numéraire.

Les Distilleries de l'Indochine s'élèvent de 890 à 925. L'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1944 se tiendra le 25 novembre.

Mumm et Cie (ex-Vinicole de Champagne), après une longue étape de hausse, est refoulé de 3.800 à 3.540 l'action, de 4.715 à 4.535 la part.

La Laiterie de la Vire et du Cotentin s'échange à 1.440 l'action et 5.000 le dixième de part. Le droit à la répartition d'actions attaché à l'action a valu en dernier lieu 390. Negobeuruf clôture à 2.400, un peu plus faible. Ofco, dont l'action a été introduite à la cote avant que l'affaire ait eu le temps de faire ses preuves, est morné un peu au-dessus de 400. Poupie, affaire plus ancienne, trouve preneur à 1.815.

Le Grand Hôtel ne s'écarte guère de 2.250. Lutetia gagne une centaine de francs à 4.710. Les Hôtels Réunis, qui exploitent l'Hôtel Scribe à Paris et quelques hôtels de luxe en province (Cannes, Grand-Condé à Chantilly, Mégeve), sont fermes à 3.800 et 810. Le 13 novembre se tiendra sur deuxième convocation une assemblée extraordinaire appelée à porter le capital de 6.930.000 fr. à 20.790.000 fr. par prélèvement sur les réserves et à créer des parts. Les Grands Hôtels Français sont offerts à 1.240, comme la semaine dernière. Les Chemins de Fer et Hôtels de Montagne aux Pyrénées sont délaissés. L'assemblée du 8 octobre a approuvé les comptes du dernier exercice qui se soldent sans profit ni perte après affectation de 1.213.873 fr. aux amortissements. Une réévaluation partielle du bilan a permis de faire ressortir une réserve de 23.551.003 fr. sur laquelle ont été prélevées les sommes nécessaires à l'amortissement de la perte antérieure (87.139 fr.) et à la prise en charge des coupons moratoires de 1937 à 1942, s'élevant à 3.336.149 fr. Les Hôtels de l'Etoile ne s'écartent guère de 570 et 2.550. L'exercice 1945 se solda par un bénéfice de 1.670.500 fr. contre 1.523.647 fr. Les dividendes seront maintenus à 6 fr. 44 et 14 fr. 40.

#### VALEURS DIVERSES

Au groupe des grands magasins, les Galeries Lafayette faiblissent à 251 l'action et 202,975 la part, venant de 260 et 208.900. Le Printemps s'effrite à 780. La Grande Maison de Blanc, qui est encore au modestes capital de 23 millions, gagne quelques francs à 4.390. Le Louvre se met en vedette en passant de 1.650 à 1.795 l'action de capital, de 1.550 à 1.700 l'action de jouissance. Le Bon Marché, après la clôture de son augmentation de capital, rebondit de 1.128 à 1.233.

Paris-France ne s'écarte guère de 3.175. Les Magasins Modernes glissent de 875 à 853, les Nouvelles Galeries Réunies de 1.650 à 1.620. La Générale des Grands Magasins est demandée à 440 sans contre-partie. Depuis lundi, le titre se traite amputé du droit à l'attribution des actions gratuites (une pour une) décidée par l'assemblée du 23 août 1946. Le droit est offert à 410. Les Galeries Parisiennes sont calmes à 159 l'action et 770 la part. L'exercice 1945-1946 leur ayant laissé un bénéfice net de 1 million 456.000 fr. seulement contre 2.013.742 francs, aucun dividende ne sera proposé à

l'assemblée du 30 octobre alors qu'il avait été réparti 4 1/2 0/0.

La Maison Durst Wild, très recherchée, est demandée sans contre-partie à 2.880.

Revilleon, qui s'était élancé de 7.355 à 8.800 la semaine dernière, revient souffler à 8.235. Chapal, qui ne valait que 6.200 il y a quinze jours, se tient maintenant à 7.150.

L'Orfèvrerie Christofle s'élance de 1.950 à 2.220, stimulée par la convocation pour le 7 novembre, d'une assemblée extraordinaire appelée à autoriser l'élévation du capital de 21.200.000 fr. à 106 millions par incorporation de réserves jusqu'à concurrence de 42.400.000 fr. au plus et par souscription en numéraire.

La Cartoucherie Française, ex-droit, est demandée à 875 sans offre correspondante. La Société, qui était encore en 1944, lors de l'introduction de ces titres sur le marché, au capital de 12 millions, l'a élevé en mai 1945 à 18 millions par la création, au pair, de 60.000 actions de 100 fr. (droit de préférence une pour deux), puis en juin 1946 à 36 millions par incorporation de réserves (une pour une). Elle le porte maintenant à 54 millions par une nouvelle distribution d'actions gratuites (une pour deux), puis à 72 millions par émission, à 125 fr., de 360.000 actions (droit de préférence : une nouvelle pour chacune des 360.000 actions constituant le capital actuel de 36 millions). Le droit est demandé vainement à 315.

Les Etablissements Adt s'échangent à 1.260. Le droit à l'augmentation de capital négociable jusqu'au 8 novembre, vaut à peu près 520. Les Etablissements Nozal, qui seront sans doute en mesure de rouvrir, pour l'exercice 1945, l'ère des répartitions après amortissement de la perte antérieure de 1.044.396 fr., sont calmes à 3.450. On recherche vainement à 925 après 875 l'action du Rotin ex-droit à l'augmentation de capital (une pour deux à 350 fr.) ouverte du 22 octobre au 15 novembre, dont nous indiquons les conditions aux annonces.

Bastos s'élève de 7.600 à 7.900, de Manufacture Indochinoise de Cigarettes s'avance de 920 à 1.025 l'action, de 3.250 à 3.550 la part. L'assemblée des porteurs de parts pour conversion de ces titres en actions a été reportée du 12 octobre au 8 novembre.

Pathé-Baby, dont l'exercice 1945-1946 se solda par un léger bénéfice, au lieu d'une perte de 58.180 fr. en 1944-1945, était demandé à 535 il y a huit jours. Il s'est élevé à 622.

#### MINES D'OR ET VALEURS SUB-AFRICAINES

Les valeurs sud-africaines se tiennent encore dans l'expectative en attendant la réunion extraordinaire, à Johannesburg, le 25 octobre, de la Chambre des Mines du Transvaal. Celle-ci examinera l'incidence fâcheuse sur les bénéfices des mines, de l'aggravation des frais d'exploitation, et de la lourdeur des impôts, pourtant allégés au début de l'année. L'importance de ces charges contrarie les travaux à grande profondeur, ainsi que vient aussi de le souligner M. Carleton Jones, président de plusieurs sociétés sud-africaines. Par contre, celui-ci est relativement optimiste en ce qui concerne les difficultés ouvrières. Il rappelle que, pendant quarante années, aucun conflit sérieux n'avait éclaté parmi les mineurs indigènes du Rand. Une fraction de 60.000 mineurs seulement demandait une majoration de salaires supérieure à 10 sh. par jour. Quant à la main-d'œuvre blanche, ses revendications n'ont jamais provoqué de conflits graves.

Cet optimisme est, toutefois, démenti par l'annonce de nouvelles revendications des ouvriers de la mine Blyvoor. Il ne doit pas être partagé par tous les membres de la Chambre des Mines, puisque celle-ci, qui ne se réunit habituellement qu'au début de l'année, et avait laissé régler le conflit du mois d'août avec les indigènes par son organe exécutif, le Comité des Producteurs d'or, a décidé de tenir une réunion exceptionnelle. Celle-ci aura, d'ailleurs, à examiner, sans doute, le projet du Gouvernement relatif aux futurs affermagés de terrains. Les résultats brillants de la mine Blyvoor inciteraient l'Etat à ne plus admettre des baux aussi favorables aux Compagnies.

L'Union Corporation, dont le dividende a été imposable depuis 1938 à 8 sh. par action de 12 sh. 6 d., a élevé son dividende intérimaire de 1 sh. 9,375 d., net à 2 sh.

Le revenu brut de Van Ryn Gold, pendant l'exercice clos le 30 juin 1946, a été de £ 677.000 pour 690.000 t. de broyages ayant produit 78.550 onces d'or fin.

La Johannesburg Consolidated Investment et la New Union Goldfields garantissent conjointement l'émission de 200.000 actions nouvelles de 5 sh. de la Free State Development and Investment. Ces actions seront offertes aux actionnaires, à 70 sh., dans la proportion d'une action nouvelle pour dix détenues.

Les actions ordinaires de 10 sh. Tanganyika Concessions, qui étaient restées longtemps improductives, mais auraient reçu 4 0/0 pour l'exercice 1944-45, sont gratifiées pour l'exercice clos le 31 juillet 1946, d'une répartition de 8 0/0, soit 4,8 pence brut réduite de moitié par les impôts. Les actions de préférence reçoivent, comme l'an dernier, 10 0/0, soit 2 sh. brut, au lieu de 4 0/0 les années précédentes.

Le bénéfice net de l'exercice 1945-46 est de £ 341.153, après transfert de £ 150.000 au compte réserve et de £ 100.000 à un fonds de prévoyance. Pour l'exercice précédent, le bénéfice net avait été de £ 307.990, après £ 143.922 aux réserves. Ce bénéfice n'avait été

que de £ 81.000 en 1943-44, de £ 46.000 en 1942-1943.

Pour les années 1939 à 1944 inclus, l'Union Minière a versé à la Tanganyika Concessions £ 1.188.371. La Tanganyika a encore à recevoir le dividende final et, le cas échéant, les redevances pour 1944, ainsi que les dividendes et redevances pour les années 1945 et 1946.

Le Conseil examine la proposition qui lui a été faite tendant à donner aux détenteurs de privilégiées, qui valent £ 1 environ, le droit de convertir leurs actions en ordinaires, qui cotent 17 sh., ou de percevoir en espèces le remboursement de ces actions.

Un Syndicat aurait offert 30 sh. ex-dividende par action privilégiée. L'offre de remboursement en espèces ou de conversion en ordinaire dépend de l'acceptation par 75 0/0 des actionnaires privilégiés.

Les prix des diamants, qui avaient renchéri presque sans arrêt pendant et après la guerre, viennent de rétrograder sensiblement, de £ 825 à £ 700 le carat pour les plus belles pierres. En effet, les ventes en dehors du Syndicat paraissent se développer et sont susceptibles de grossir encore après les découvertes faites dans le Tanganyika. D'autre part, les ventes aux Etats-Unis peuvent être affectées par la récente baisse de la Bourse, qui a amoindri les fortunes et les revenus, et la disparition du Contrôle des Prix, qui permettra de spéculer à la hausse.

Les valeurs de diamants sont restées calmes. Les mines rhodésiennes de cuivre n'ont aussi que peu varié.

#### A LONDRES

	16. oct.	23 oct.
Consolidé 3 1/2 0/0.....	98 ..	90 3/8
War Loan 3 1/2 0/0.....	107 13/16	108 9/16
Dawes .....	11 1/4	11 1/2
Young .....	8 1/4	8 1/2
Great Western .....	59	59
Cable and Wireless.....	111 1/2	111 3/4
Brazilian Traction.....	27 5/8	27 3/8
Canadian Pacific.....	18 3/4	18 ..
Hydro-Electric Securities .....	6 3/8	6 1/4
Woolworth .....	88 3/4	89 ..
Imperial Chemical.....	41 10 1/2	42 1 1/2
Lautaro Nitrate A.....	25 6	27
Unilever .....	47 0	49 0
United Molasses.....	48 6	51 0
Wickers .....	25 6	27 1/2
British Celanese.....	31 4 1/2	32 6
Courtaulds .....	51 0	24 1/2
British Amer. Tobacco.....	5 81/32	6 1/32
Imperial Tobacco.....	11 16	7 7/8
Anglo Iranian .....	4 11/32	4 29/32
Burmah .....	3 7/16	3 3/8
Shell .....	4 7/16	4 21/32
Venezuela Oil .....	3 21/32	3 11/16
Anglo American .....	5 9 10	5 31/32
Blyvooruitzicht.....	8 15/16	8 5/8
Crown Mines.....	5 1 1/2	5 1 8
Libanon .....	26 3	26 7 1/2
New Central Witwaters.....	16 6	17 3/8
Rand Mines .....	6 1 2	6 1/2
Venterspost .....	23 3/2	2 1 8
Western Reef.....	1 7 8	1 31/32
West Springs.....	1 3 3/2	1 1 8
West Witwatersrand.....	6 3 8	6 3 8
De Beers .....	21 1 2	21 3 2
— préf. ....	0 1/4	20 1 2
Rhokana .....	8 4	8 1/4
Rio Tinto .....	14 1 2	15 1 2
Anglo-Dutch .....	19 3	19 3
Rubber Trust .....	23 6	23 9
Sennah Rubber.....	15	15

Le fait saillant, sur le marché de Londres, a été l'annonce faite, par le Chancelier de l'Echiquier, M. Hugh Dalton, le 17 octobre, de la conversion des Local Loans 3 0/0 en 2 1/2 0/0 amortissable seulement à partir du 1<sup>er</sup> avril 1957. Cette nouvelle a mis en effervescence le marché des valeurs « dorées sur tranche », qui ont immédiatement monté.

Le Consolidé 2 1/2 0/0 a ainsi atteint le cours record de 99 1/2, alors qu'il s'était traité au plus bas à 91 cette année, à 78 en 1943-44, à 61 en 1939 et n'avait coté au maximum que 94 en 1935. Antérieurement, à cause du renchérissement des capitaux, le Consolidé avait décliné jusqu'à 49 1/2 en 1931, pendant la crise mondiale, et à 43 1/2 en 1920, pendant la crise consécutive à la guerre de 1914-18.

Cette conversion consacre le succès de la politique d'argent à bon marché du Gouvernement travailliste, alors que, ces derniers mois, le succès médiocre de certaines tentatives de conversions d'obligations avaient paru remettre en question le taux de 2 1/2 0/0. Le Chancelier de l'Echiquier a annoncé qu'il poursuivrait avec résolution cette politique qui favorise l'équilibre du budget, les opérations financières des autorités locales, les affaires privées et publiques, et le plein emploi. Il a, d'ailleurs, justifié le taux de 2 1/2 0/0 par l'amélioration de la situation économique du pays; depuis un an déjà les impôts ont été réduits de £ 500 millions, et l'équilibre du budget sera peut-être réalisé l'an prochain.

Les avoirs en or et dollars de la Grande-Bretagne aux Etats-Unis étaient encore de £ 545 millions, le 30 juin 1946, contre £ 595 millions le 30 juin 1945.

« Le crédit du Gouvernement britannique est excellent, a dit le Chancelier, au point que nous pouvons emprunter à meilleur marché que nous ne l'avons jamais fait. »

Le marché a donc été amélioré surtout par la fermeté des valeurs à revenu fixe.

Les chemins de fer argentins ont été stimulés par l'annonce du prochain départ, pour Buenos-Ayres, d'une délégation qui élaborera le statut d'une nouvelle Compagnie d'exploitation anglo-argentine.

Les valeurs brésiliennes ont été animées aussi.

Le bénéfice net de The Times, pendant l'exercice clos le 30 juin 1946, a été de £ 147.707, en augmentation de £ 6.119. Le dividende est maintenu à 5 0/0 net.

Le compte de profits et pertes de Pekin Syndicate, en 1945, se solda par un excédent de £ 90.901. Le bénéfice net est de £ 12.319.

Les revenus aux Indes ont peu varié, mais les dépenses y ont grossi. En Chine, les profits sont très modestes. Les mines du Honan sont occupées par les forces communistes. Le rapport déclare que la situation est si confuse en Chine qu'il est impossible de savoir si les

LE POUR ET LE CONTRE N° 43

25 Octobre 1946

BOURSE DE PARIS

PARQUET

Table of stock prices and market data for the Paris stock exchange, including sections for Rentes Françaises, EMPR. A L'ETRANGER, GAGES PAR ANNUITES, FONDS GARANTIS, and PROMESSES DE PARTS.

Actions et Parts Françaises

Table of French stocks and shares, categorized by Assurance, COL. ET PROT., CREDIT FONCIER, CREDIT NATION., SEINE ET PARIS, and PROMESSES DE PARTS.

CANAUX

Table of canal stocks and shares, including Suez, Canal de Suez, and other canal-related companies.

CHEMINS DE FER, TRAMWAYS

Table of railway and tramway stocks and shares, including various regional and national lines.

El. Eau Madag.

Table of electricity and water utility stocks, including companies like El. Eau Madag., El. Ovest Africain, and others.

FILATURES

Table of textile and spinning stocks, including companies like Badin Fils, Cotonnière Niger, and others.

GAZ

Table of gas utility stocks, including companies like Cent. Eol. G. Lebon, El. Gaz Nord, and others.

LE POUR ET LE CONTRE

Table listing various goods and their prices, including items like 'Cokerie Simeon', 'Continental Gaz', and 'Eclairage Bordeaux'.

FORGES, FOND.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Acetyl. Elect.-Met.', 'Acier, F. Firminy', and 'Acieries de Longwy'.

VOULIÈRES

Table listing various goods and their prices, including items like 'Bathune', 'Charb. B. du Rh.', and 'Ch. Tenkin'.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Aniche', 'Anzin', and 'Carmaux, 150 fr.'.

MINES METALL.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Aguilas', 'Alger-Tunis(Om.)', and 'Association Min.'.

PETROLES, PHOSPH.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Franc. Carburants', 'Franc. des Petroles', and 'Hydroc. St-Denis'.

PORTS

Table listing various goods and their prices, including items like 'Port Bahia-Blanca', 'Port de Fedala', and 'P. Paris-Aus. 75 r'.

Table listing various goods and their prices, including items like 'P. Quais Ent. Beyr.', 'Port Rosario', and 'Port de Salon, Jee'.

TRANSPORTS

Table listing various goods and their prices, including items like 'Autom. de Place', 'Postales', and 'Aut-Tax. Marseille'.

ALIM., HOTELS

Table listing various goods and their prices, including items like 'Alim. d'Als-Lor.', 'Bened. Ab. Fecamp', and 'Brass. Quilmes'.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Bergougnan', 'Caoutchouc', and 'Kompong Thom'.

GRANDS MAGASINS

Table listing various goods and their prices, including items like 'Bokanowski(Nouv.)', 'Bon Marche', and 'Chapal, 400 f. remb'.

IMPRIMERIES, LIBR., PAPET.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Agence Havas, nom', 'Carton. La Rochelle', and 'Dardot-Bottin'.

COLONIALES

Table listing various goods and their prices, including items like 'Africaine Franc.', 'Afr. Occid. (Fr. del)', and 'Asiat. et Afr. 1000 f'.

VALEURS diverses

Table listing various goods and their prices, including items like 'Adt. Et. (Vehic.)', 'As. Nat. Africh. Jee', and 'Appareils Levage'.

Table listing various goods and their prices, including items like 'Floquet (Fils Fern.)', 'Fournier, Oster, cap', and 'Fourré et Rhodes'.

OBLIGATIONS FRANÇAISES

Table listing various goods and their prices, including items like 'ASSUR., BANQUES', 'Préservatrice', 'As. F. Com. 1/2 % 30', and 'CREDIT COOP. 4 % 44'.

LE POUR ET LE CONTRE

Table listing various financial instruments, companies, and sectors such as Tram, Docks, Electricite, Filatures, Gaz, Forges, Houilleres, and Mines Metalliques, with columns for names, values, and dates.

LE POUR ET LE CONTRE

Table listing various financial instruments, bonds, and stocks under the heading 'LE POUR ET LE CONTRE'. Includes entries like 'ARDOISIÈRES CEMENTS CAOUTCHOUCS', 'GRANDS MAGASINS', and 'FONDS D'ÉTAT ÉTRANG.'.

Table titled 'ACTIONS ÉTRANGÈRES' and 'OBLIGATIONS ÉTRANGÈRES'. It lists foreign stocks and bonds from various countries, including 'Banque Fr. Rio Plata', 'Banque Rég. Intern.', and 'Obligations de l'État de Bahia'.

Table titled 'BOURSE DE LILLE', 'BOURSE DE NANTES', 'A GENÈVE', 'BOURSE DE TOULOUSE', 'BOURSE DE MARSEILLE', and 'BOURSE DE BORDEAUX'. It provides market data for various stocks and bonds in these cities, including 'Crédit Suisse', 'Banque de France', and 'Société Industrielle'.

affaires pouront y reprendre. Une organisation commerciale y a été créée et une partie des terrains de Hankou a été louée.

Le représentant des intérêts britanniques dans la Mexican Eagle revient de Mexico à Londres sans avoir conclu aucun accord pour l'indemnisation des actionnaires de la Compagnie. Toutefois, d'après les déclarations du ministre mexicain des Affaires étrangères, une solution satisfaisante pour ceux-ci pourrait être envisagée.

Patino Mines réduit son dividende trimestriel de 35 à 20 cents.

A NEW YORK

Table of stock prices for various companies in New York, including Allied Chemical, American Can, American Smelting, etc., with columns for 14 oct. and 23 oct.

Après deux tentatives de redressement, au début et à la fin de septembre, le troisième essai de reprise du début d'octobre a encore échoué. Depuis le 15 octobre, où le point culminant avait été atteint, la tendance est redevenue hésitante en même temps que le volume des affaires s'amenuisait.

Les marchés de produits sont devenus, en effet, chaotiques depuis que le Président Truman a annoncé, le 15 octobre, l'abandon du régime de contrôle des prix. Cette évolution s'accélère sur tous les produits alimentaires, sauf sur ceux consommés par le bétail, ainsi que le sucre et le riz.

Le coton, qui avait renchéri à près de 40 cents la livre, sur l'annonce d'une médiocre récolte, a été affligé immédiatement de baisses sensationnelles, en prévision d'une prochaine surabondance des cotonnades. A plusieurs reprises, le recul a été de 2 cents par séance, écart maximum autorisé. Finalement, le coton a fléchi jusqu'au-dessous de 34 cents. Les céréales ont glissé aussi, sauf le maïs.

D'autre part, si le Syndicat des gens de mer a enfin conclu un accord avec les armateurs, le Syndicat des mineurs, dont le président est le célèbre Lewis, menace d'une grève le 1er novembre si des augmentations de salaires ne sont pas accordées. Les transports aériens transatlantiques sont suspendus, les pilotes ayant cessé le travail. Les employés des brokers, eux-mêmes, réclament une majoration de 25 0/0 de leurs salaires.

Enfin, les pronostics des techniciens en ce qui concerne l'avenir de l'économie des Etats-Unis, et en particulier de Wall Street, sont contradictoires et beaucoup sont pessimistes.

La reconversion s'est cependant effectuée avec aisance et rapidité et était à peu près achevée, au début de cette année, dans les usines. Sur 60 millions de travailleurs, 2 millions seulement sont en chômage, ce qui est, à peu près, un minimum. La production civile est de 78 0/0 de celle de l'avant-guerre.

Mais certains font un rapprochement entre la période actuelle et le boom éphémère qui avait suivi l'armistice de 1919. Ils redoutent qu'après la restitution des stocks, les offres de produits deviennent surabondantes. Dès à présent, beaucoup d'affaires, si elles continuent à travailler activement, ne réalisent que de modestes bénéfices. La clientèle semble escompter une baisse finale des prix, bien que ceux-ci soient plutôt orientés à la hausse, à cause de la suppression du contrôle.

La période actuelle d'inflation ne sera-t-elle pas suivie bientôt d'une sévère déflation? La baisse de la Bourse n'anticipe-t-elle pas sagement celle-ci?

Atchinson Topeka a obtenu des bénéfices nets, pendant les huit premiers mois de 1946, de \$ 25.779.683, ou \$ 8,92 par action ordinaire, contre \$ 34.875.323 et \$ 12,65 pour la période correspondante de 1945.

Pensylvania Railroad a subi une perte nette, pendant les huit premiers mois de 1946, de \$ 24.163.789, contre un bénéfice net de \$ 49 millions 213.176 pendant la même période de 1945.

Le dividende trimestriel du Northern Railway reste de 75 cents; le dividende du Norfolk Western de \$ 2,50.

International Harvester a annoncé un dividende trimestriel régulier de 65 cents sur les actions ordinaires. En outre, la Compagnie déclare un dividende de 40 cents payable le 20 décembre 1946.

Gulf Oil a maintenu son dividende trimestriel à 25 cents.

Introduction de valeurs étrangères à Wall-Street

Une circulaire des autorités du Stock-Exchange de New-York précise les conditions dans lesquelles les valeurs étrangères pourront être introduites sur le marché américain.

Ces valeurs doivent représenter des entreprises en marche, possédant des actifs substantiels ou la faculté prouvée de réaliser des bénéfices. Elles doivent être officiellement cotées à la Bourse du pays d'origine. Les actions de

petites compagnies ne seront pas admises, pas plus qu'aucun titre d'une compagnie étrangère qui serait en défaut sur l'un quelconque de ses engagements. Pour déterminer les possibilités, d'admission à la cote, le Stock Exchange prendra en considération tous les éléments afférents à la négociabilité des titres, y compris le nombre total des actions en circulation, le nombre des actions devant être introduites en premier lieu aux Etats-Unis, ainsi que les facilités de transactions, tant à l'intérieur des Etats-Unis que sur les marchés internationaux.

Les transactions s'effectueront sous la forme de « American depositary receipts » (récépissés américains de dépôts), délivrés par une banque ou trust company américaine habilitée, représentant le dépôt d'un montant équivalent d'actions étrangères. Ce n'est que dans des cas spéciaux que l'on examinera la possibilité de coter directement les actions étrangères, elles-mêmes, sur le marché de New-York.

Le Stock Exchange n'admettra pas à la cote les Compagnies étrangères domiciliées dans des pays qui ne permettraient pas le libre échange en dollars des dividendes et répartitions en tous genres.

Les Compagnies autorisées doivent s'engager à faire parvenir au Stock Exchange des rapports périodiques ou spéciaux destinés aux porteurs américains de leurs titres. En ce qui concerne ce dernier point, on sait que les porteurs de titres anglo-saxons sont plus exigeants que leurs confrères français, qui se contentent trop souvent d'informations sommaires.

A LA BOURSE DE MONTRÉAL

Nous tenions, avant la guerre, une chronique régulière des valeurs canadiennes appréciée de nos lecteurs. Nous ne comptons pas la reprendre dès maintenant de façon suivie, les réglementations actuelles ne permettant pas le libre accès aux bourses étrangères. Cependant, tant pour ceux de nos lecteurs qui auraient dans leur portefeuille des valeurs canadiennes que pour ceux qui seraient disposés à s'y intéresser lorsque les circonstances deviendront plus favorables, nous donnerons, de temps à autre, des renseignements sur les plus importantes d'entre elles, ainsi que sur l'orientation du marché de Montréal, utilisant pour cela, entre autres sources d'information, le bulletin très documenté de L. G. Beaubien et Cie, membres de la Bourse de Montréal.

Les indices suivants donnent une idée des fluctuations du cours des valeurs à Montréal, depuis le début de la guerre :

Table showing indices for Services Industriels, Papier-Journal, and Mines from 1926 to 1946.

Fin septembre, les cours, par rapport à décembre 1939, avaient donc progressé de 34 % pour les industrielles et de 110 % pour les valeurs de papier-journal. Les Services Publics étaient à peu près au même cours et les Mines d'or avaient rétrogradé de près de 25 %.

On sait, ainsi que nous l'avons exposé le 12 juillet, que le dollar canadien a été revalorisé le 6 juillet dernier et relevé au pair du dollar des Etats-Unis. Celui-ci valait auparavant 1,11 dollar canadien. Le dollar canadien, après avoir été longtemps identique au dollar américain et dévalué en même temps que lui de 40,94 % le 19 juin 1935, s'en était détaché au début de la guerre, lorsqu'il avait été dévalué de 10 %, en même temps que la livre sterling l'était de 13,5 %. Nous donnons ci-dessous les cours des valeurs qui figureraient, avant la guerre, sur la cote de Montréal du Pour et le Contre, ainsi que de quelques autres, pour la période de guerre et les mois d'août et de septembre 1946.

Table comparing stock prices in Montreal (1940-1946) and 1946 (Sept 46, Oct 46) for various industries like Aluminium, Asbestos, etc.

Table of mine stock prices including Bralorne Mines, Cen. Pat. G. Min., Consol. Mining, etc.

(a) + haut + bas 1944-1946.

The Steel Company of Canada. — Les bénéfices de guerre ont été très importants et depuis, les commandes des fabricants de machines agricoles, de locomotives et de wagons, etc., ont été suffisantes pour maintenir la production de la Compagnie à sa pleine capacité.

Table showing The Steel Company of Canada's performance metrics: Benefices nets, Dividendes, Cours des actions ordinaires.

La diminution des bénéfices par actions ordinaires et privilégiées combinées pour 1945, par rapport à 1944, aurait été plus prononcée, s'il n'y avait pas d'augmentation dans le profit réalisé sur les placements et dans les bénéfices des filiales.

Les actions sont de \$ 100. L'action ordinaire clôturait à 30 \$ en septembre 1946 contre 85 1/2 en août.

Dome Mines. — Le dividende trimestriel payable le 30 octobre est fixé à 27 1/2 cents par action contre 30 cents.

Hollinger Cons. Gold Mines. — La Compagnie a déclaré un dividende de 8 cents payable le 30 septembre. En mars et juin dernier, 10 cents avaient été payés. En annonçant cette diminution, le Président a déclaré qu'il s'agissait d'une mesure provisoire et qu'un temps suffisamment long ne s'était pas encore écoulé depuis la mise à parité des dollars canadiens et des Etats-Unis pour en déterminer l'effet sur les résultats de la Société.

Lake Shore Mines. — Les comptes de l'exercice clôturé au 30 juin 1946 présentent un bénéfice net de \$ 1.652.791, soit 82 cents par action contre \$ 1.337.135, soit 67 cents par action.

Au cours de l'exercice, il a été broyé 331.048 tonnes de minerai pour une valeur de \$ 4.983.114 à comparer avec 261.563 tonnes et \$ 4.276.226 pour l'exercice précédent.

L'exercice précédent. Le dividende trimestriel payé le 14 septembre, s'est élevé à 13 cents contre 20 cents. D'après les déclarations du Président, cette diminution serait temporaire.

The Bell Telephone Co of Canada. — Cette Compagnie vient d'offrir aux actionnaires, inscrits le 25 septembre 1946, le droit de souscrire, au prix de \$ 145, une action nouvelle pour 5 anciennes. La souscription se termine au Canada le 28 octobre. L'action valait \$ 175 le 10 octobre.

Noranda Mines. — Les bénéfices pour les six premiers mois de l'année, se sont élevés à \$ 3.270.000 ou \$ 1,46 par action contre \$ 4.624.000 ou \$ 2,06 par action. Cette diminution est due partiellement à la réduction de la production de cuivre tombée de 15.295 à 7.481 tonnes, le moulin ayant dû être fermé durant plusieurs semaines pour réparations.

Le Président a déclaré récemment que l'ajustement du dollar canadien au dollar des Etats-Unis était de nature à affecter les résultats par suite de la perte de la prime de 10 0/0 sur le prix de l'or.

The Shawinigan Water & Power. — Les bénéfices des 6 mois au 30 juin 1941, se sont élevés à \$ 1.416.442, soit \$ 0,65 par action contre \$ 1 million 163.294, soit \$ 0,534.

International Petroleum Co. — La Compagnie a déclaré un dividende de 25 cents par action pour le premier semestre 1946, au lieu du dividende semestriel de 50 cents payés régulièrement depuis 1940. Cette réduction s'explique par les fortes dépenses prévues pour la réalisation du programme de recherches. L'Imperial Oil, intéressée dans l'International Petroleum, et bien qu'affectée dans ses bénéfices par la réduction du dividende de cette Société, a déclaré son dividende semestriel régulier de 25 cents.

Canadian Industrie Ltd. — Cette Société canadienne, fondée en 1910, et dont une fraction importante du capital est détenue par l'Imperial Chemical Industrie, du Royaume Uni et la Du Pont de Nemours des Etats-Unis, est la plus grosse affaire de produits chimiques du Canada.

Table of Dividendes annoncés for various companies like British American Oil, Canadian Pacific, etc.

T = trimestriel, S = semestriel.

Chronique de Bruxelles

Le 21 octobre 1946.

Mardi dernier, la Bourse avait essayé de faire un mouvement de hausse, reposant sur la croyance générale que le gouvernement allait tomber, les libéraux ayant décidé dans un congrès de refuser les nationalisations et d'exiger l'abandon du dirigisme. Mais mercredi, dans un vote aux Chambres, les mêmes libéraux se sont prononcés pour le gouvernement et l'ont momentanément sauvé. Aussitôt, la Bourse a repris une position d'attente.

Pour l'exercice écoulé, toutes les Sociétés de gaz et d'électricité ont fait les bénéfices normaux d'avant guerre. Il n'en sera pas de même pour l'exercice en cours : en effet, le prix du charbon a été augmenté, mais le gouvernement a empêché les Sociétés de gaz et d'électricité d'augmenter proportionnellement leurs tarifs. Il est probable qu'il veut les ruiner, comme il a fait pour les charbonnages, afin de s'en emparer plus facilement et les transformer en nids à fonctionnaires, grassement payés par les malheureux Belges.

A la vente publique mensuelle du 11 octobre, les cours de quelques valeurs cotées avant guerre à Bruxelles peuvent intéresser certains porteurs français : Angola Diamonds, 545; Brazilian Tracton, 1.160; Canadian Pacific, 650; Chade, 10.000 et 2.100 (ont valu pendant la guerre 35.000 et 7.000!); Gaz et Electricité de Lisbonne, 785; Kaiping, 170; Molinos Rio de la Plata, 3.550; Rand Mines, 1.835; Siderurgica Belgo-Mineira, 5.300; Hydro-Electrics Securities, 225; Barcelona Tracton, 275. On remarque une baisse assez nette sur les mois précédents. Beaucoup de gens vendent parce qu'ils craignent une réquisition à des prix plus bas.

Forges et Laminiers de Jemappes, 3.430. Après avoir amorti la perte antérieure de 6 millions, il reste un bénéfice de 7.417.000 fr., qui permet de distribuer 60 fr. net. Le capital est de 10.393.000 fr. En regard des réserves et amortissements pour 52 millions. Textile Africain « Teaf », augmentation de capital : une nouvelle à 540 fr. pour trois anciennes. Phénix Works, 2.580 : la perte de 7.906.000 fr. de 1944-1945 a été apurée par le bénéfice de 1945-1946. Merbes-Sprimont, 467 : cette Société exploite des carrières de marbre en Belgique et possède un portefeuille de sociétés maritimes belges, françaises, italiennes, allemandes, portugaises et marocaines. Un dividende de 9 fr. 50 sera payé le 21 octobre. Intercommunale d'Electricité, 1.510 et 2.195; payera 46 et 56 centes 29,75 et 19,35; Electricité Ouest-Belgique, 1.810 et 4.040 : 63,15 et 139,70 contre 38,25 et 56,70. Electricité Est-Belgique, 1.600 et 5.825 : 58,05 et 207,90 contre 34,05 et 72,10. Electricité Basse-Meuse, 840 et 437 : 30,80 et 8,60 contre 10,25 et zéro. Tous nets. Tramways du Caire, 795; a une double activité : exploitation de tramways et d'autobus et gestion d'un portefeuille de 102 millions. A toujours été une brillante affaire, dans un pays très riche. Bénéfice, 15.773.000 fr. Dividende, 23 fr. net. Emprunt Extérieur 5 1/2 1934 de 600 millions de francs français sera remboursé le 1er janvier 1947. Le 5 % 1934 de Conversion sera également remboursé à cette date. Electricité de Rosario, 1.575 : pour les sept exercices de 1939 à 1945, il est réparti un dividende brut de 175 fr. brut. C'est peu : 25 fr. par an brut. Les taxes sont passées de 78.000 fr. en 1939 à 14.719.000 fr. en 1945 : les Sociétés ne sont plus que des vaches à lait pour les gouvernements. Coloniale de Belgique, 235; le bénéfice de 3.868.000 fr. permet de distribuer 5 fr. net et d'amortir l'impôt de 1.800.000 fr. sur le capital.

La livre-or est ferme à 1.440, le franc suisse se met en vedette à 24, le franc français pivote autour de 25 et le florin est faible à 8,50, alors que le cours officiel est 16.

Chronique du Centre

Hauts Fourneaux et Fonderies de Givors. — Le Conseil vient de faire les publications préliminaires à l'inscription à la cote de 107.600 actions de 500 fr. nos 2.401 à 110.000 non encore cotées.

Givaudan-Lavirotte. — L'assemblée du 18 octobre a décidé que, à titre exceptionnel, un bilan serait arrêté au 31 décembre 1945 et que le capital serait porté de 8 à 16 millions par incorporation de réserves et élévation de la valeur nominale des actions de 100 fr. à 200 fr.

Table of various stocks and bonds from the Centre region, including Lyonn. de Dépôts, Rue Impériale, O.T.L. capital, etc.

Introduction des parts bénéficiaires des Etablissements de crédit nationalisés

Les parts bénéficiaires remplaçant les promesses de parts des grands établissements de crédit nationalisés ont été inscrites à la cote le 22 octobre.

Rappelons que ces titres, remis en échange des actions de ces établissements sont essentiellement nominatifs. Ils recevront, à partir de l'année 1946, une répartition fixée chaque année par le Conseil d'administration, sans toutefois être inférieure aux montants que nous indiquons ci-dessous. Ce dividende minimum est considéré comme une charge d'exploitation et garanti par l'Etat. La répartition annuelle est payable sous déduction de l'impôt sur le revenu au taux frappant les titres émis postérieurement au 15 avril 1941 (actuellement 10 %). A partir du 15 janvier 1947, un cinquième au moins des parts créées seront rachetées par l'Etat. Le premier tirage aura lieu le 6 décembre 1946 et, dès le 28 octobre, les négociations s'entendront en titre ex-droit à ce premier tirage.

Table showing the number of shares, dividends, and prices for nationalized credit institutions like Crédit Lyonnais, Société Générale, etc.

# VALEURS D'APÉRITIFS ET DE LIQUEURS

## BENEDICTINE

Fondée en 1876, cette affaire est une des plus anciennes et des plus connues de la côte. Elle possède à Fécamp une distillerie, où elle fabrique la liqueur universellement appréciée qui a fait son renom, et des terrains où elle cultive les plantes qui entrent dans la composition de ce produit. Elle est, en outre, propriétaire d'immeubles à Paris et de dépôts en Algérie. Des succursales sont installées à Paris, Bordeaux, Marseille et Alger, et des agences dans les principales villes de France et de l'étranger.

Bien que constituée sous la forme de société anonyme, la Benedictine a toujours présenté le caractère d'une affaire familiale et sa gestion a bénéficié de cette qualité. Les membres du Conseil d'administration et de la Direction appartenant, pour la plupart, à la famille du fondateur. Il est d'ailleurs remarquable de noter que la dernière assemblée extraordinaire tenue au début de cette année a décidé de supprimer de la raison sociale les mots « société anonyme ».

Les résultats de la gestion de la Société sont éloquentes : constituée au capital de 2 millions 200.000 francs, l'affaire s'est développée par ses propres moyens et, par des incorporations successives de réserves, le fonds social a pu être porté, sans aucun appel au marché, à 30 millions de francs. La valeur nominale des actions, primitivement de 500 fr., a été élevée progressivement à 625, 750 et 1.500 fr. D'autre part, une fraction du capital, soit 2.500.000 fr., a pu être remboursée. Au début de l'année, en cours, le capital était constitué de 20.000 actions de 1.500 fr., dont 5.000 amorties de 500 francs.

Mais le titre cotait en Bourse près de 80.000 francs et s'avérait inaccessible à de nombreux épargnants. Aussi, pour en faciliter la diffusion et prévoir qu'elle aurait quelque jour besoin de recourir au marché, la Société a-t-elle décidé de diviser en dixièmes chacun des titres. C'est l'assemblée du 7 février dernier qui a approuvé la transformation des actions en titres de 150 fr. et, à l'heure actuelle, le capital est constitué par 200.000 actions de 150 fr., dont 50.000 amorties de 50 fr. et 150.000 non amorties. Ce sont ces titres nouveaux qui sont cotés depuis le 1<sup>er</sup> juillet.

La même assemblée a autorisé le Conseil à porter le fonds social de 30 à 100 millions de francs par l'émission d'actions de numéraire. Mais il n'a pas encore été fait usage de cette possibilité.

Par contre, en 1945, la Benedictine a recouru à l'emprunt et a émis 30 millions d'obligations 4 % en titres de 5.000 fr. émis à 4.950 et amortissables de 1947 à 1966. L'assemblée du 7 février 1946 a porté à 100 millions la marge d'emprunt permise au Conseil.

Ces appels au crédit, qui témoignent d'un changement dans la politique habituelle de financement suivie jusqu'alors par la Benedictine, s'expliquent par l'ampleur des besoins de fonds nécessaires à la reconstitution des approvisionnements en matières premières et notamment en alcool. A mesure que les possibilités de reprise des affaires se précisent, la hausse des prix amplifie démesurément les fonds de roulement indispensables et les ressources propres des meilleures affaires s'avèrent insuffisantes.

Cependant, les résultats obtenus par la Benedictine au cours des dernières années ont été très satisfaisants. Les profits nets qui, dans la période 1936-39, avaient atteint, en moyenne, une quinzaine de millions, se sont maintenus à 18 millions en 1941, 17 millions en 1942 et 1943, 14 millions en 1944 et 19 millions en 1945. Les répartitions, qui avaient atteint 500 fr. brut pour l'exercice 1939, se sont maintenues à ce chiffre jusqu'en 1943; après avoir fléchi à 75 fr. en 1944, elles sont remontées à 350 fr. en 1945. Il faut cependant noter qu'en 1939, la valeur nominale de l'action était encore de 750 fr., alors qu'à partir de 1940 elle a été doublée.

L'exercice 1945 a été un exercice de transition. Jusqu'à la capitulation allemande, la Société a effectué la plupart de ses ventes sur le marché intérieur, aux armées alliées. Depuis la fin des hostilités, elle s'est tournée vers les marchés extérieurs où, avant la guerre, elle trouvait de vastes débouchés. Les commandes ont très rapidement afflué, mais la Société n'a pu les satisfaire qu'en partie, en raison des difficultés qu'elle éprouvait pour se réapprovisionner en matières premières, d'autant plus qu'elle a toujours tenu à maintenir constante la qualité de ses produits. Pour le marché métropolitain, que la législation restrictive encore en vigueur interdisait à ses liqueurs, la Benedictine a créé un produit de remplacement non sucré à base de cognac, le « Dom-Brandy », dont la diffusion est restée limitée.

Le caractère familial de cette affaire s'accompagnait, jusqu'à ces temps derniers, d'une grande discrétion dans la communication des documents comptables. Ce n'est que depuis 1945, en effet, que le bilan est publié et les comptes de profits et pertes ne sont pas connus. Les résultats des derniers exercices et l'affectation des bénéfices sont retracés dans le tableau suivant (en millions de francs) :

Année	Résultat de l'exercice		Répartition			
	Report an. er. cur	Résultat de l'exercice	Réserves et amort.	Divid.	Tantièmes	Report
1938.....	0,4	14,3	2,5	9,0	2,8	0,4
1940.....	1,7	10,6	3,2	4,0	2,0	3,0
1942.....	1,3	17,5	4,5	10,0	3,5	0,3
1944.....	0,5	14,5	10,0	1,5	2,3	1,2
1945.....	1,2	19,2	9,3	7,0	3,4	0,6

L'importance des tantièmes résulte également du caractère particulier de l'affaire. Aux termes des statuts, en effet, il est attribué sur les bénéfices, après le prélèvement pour la réserve légale, 14 % à la Direction et 6 % au Conseil, le solde se répartissant entre les postes de réserves et d'amortissement et les actionnaires. Il n'est pas prévu de coupon d'intérêt en faveur de ces derniers.

Le bilan de 1945 — le premier qui ait été publié — traduit les résultats de la politique de gestion extrêmement prudente qui a toujours été suivie par les dirigeants de cette affaire. A l'actif, les immobilisations figurent pour 6 fr. On peut admettre, sans indiscrétion, que ce chiffre traduit imparfaitement la valeur réelle de l'immeuble que possède à Paris la Société, sans parler des usines et des terrains, et que ce poste renferme une plus-value latente considérable. Les disponibilités en caisse et en banque représentent 19 millions ; en outre, des fonds en banque indisponibles figurent pour 24 millions. En contre-partie, les exigibilités sont portées pour 72 millions. Le portefeuille de valeurs mobilières figure pour 7,4 millions et les débiteurs pour 75 millions, cependant que les marchandises en magasin totalisent 31 millions.

Au passif, les ressources propres de l'affaire ressortent à 35 millions environ ; d'autre part, des provisions ont été constituées pour le renouvellement des stocks ; elles s'élèvent à 34 millions.

En définitive, le bilan traduit une situation financière extrêmement forte qu'explique le versement systématique aux réserves et provisions d'une fraction toujours importante des profits dans une entreprise constamment et largement bénéficiaire. C'est ce qui explique que la division des titres ait plutôt favorisé la hausse des actions Benedictine, qui cotent actuellement 13.800 fr. environ pour les 150.000 titres non remboursés et 13.000 fr. pour les 50.000 amortis de 50 fr. Ces taux, encore peu accessibles, font ressortir à 2.720 millions la capitalisation boursière de l'affaire, ce qui montre que la Bourse ne tient guère compte du rendement présent du titre, mais qu'elle envisage avec optimisme l'avenir de la Benedictine.

## DISTILLERIES REUNIES DE BRETAGNE ET DE NORMANDIE

La Société est relativement récente, puisqu'elle a été constituée en 1923 pour une durée de quatre-vingts ans. Son objet englobe toutes les affaires relatives au commerce et à la fabrication des alcools et spiritueux, mais, pratiquement, elle est spécialisée dans la distillation des pommes et, ses principales usines sont situées dans les départements de l'Ouest : Brécéy, Orval, La Meaulle, dans la Manche ; l'Hermitage, Rennes, Vitré, en Ille-et-Vilaine ; Corneilles, dans l'Eure.

La Société a subi, au cours de la dernière période des hostilités, des dommages importants et certaines des usines ont été endommagées. Leur remise en état s'est avérée difficile en raison du manque de matériaux. D'autre part, la campagne 1944-45 n'a pas fourni les résultats qu'aurait pu être obtenus en raison de l'abondante récolte de pommes, le manque à peu près total de charbon ayant limité le développement des fabrications et la production d'alcool. Malgré tout, la Société a pu maintenir son activité et conserver, dans l'industrie de la distillerie, la place importante qu'elle occupait avant la guerre. La hausse des prix a, d'ailleurs, permis un accroissement sensible du chiffre d'affaires et des résultats bénéficiaires par rapport aux chiffres d'avant guerre, ainsi qu'en témoigne le tableau suivant qui retrace l'évolution des bénéfices et leur répartition au cours des derniers exercices (en millions de francs) :

Année	Répartition			
	Résultats	Réserves, amort.	Divid.	Tantièmes
1938.....	13,5	8,4	4,5	0,5
1941.....	9,0	6,0	4,3	0,3
1943.....	17,7	14,5	4,6	0,2
1944.....	20,5	16,1	5,1	0,3

Pour l'exercice 1945, on sait que la progression des résultats s'est poursuivie et que le bénéfice distribuable s'est établi à 7,6 millions de francs. Le dividende a pu être fixé cette année à 30 fr. 111 par action et 36 fr. 39 par centième de part, alors que pour 1944 les répartitions correspondantes avaient été de 22 fr. 411 et 24 fr. 772 respectivement. Une fraction importante des profits a été affectée, en 1944, aux provisions pour dommages de guerre et entretien différé des usines.

Le capital de cette affaire, fixé à l'origine à 1.700.000 fr., a été porté, à la suite d'augmentations successives, à 21.200.000 fr. en 1930 ; mais, en 1931, il a été ramené, par annulation de 20.000 actions d'apport, au montant actuel de 19.200.000 fr. Il est divisé en 192.000 actions de 100 fr. entièrement libérées. La Société a, d'autre part, distribué 318 parts de fondateur divisées en centièmes et pour lesquelles aucune clause de rachat n'est prévue par les statuts.

Voici comment se comparent les principaux postes des bilans depuis la guerre (en millions de francs) :

Année	Actif		
	1939	1942	1944
Immobilisations.....	48,7	51,7	51,5
Caisse et Banques.....	5,3	24,9	35,7
Portefeuille et participations.....	4,9	10,8	21,6
Marchandises.....	11,9	9,3	16,2
Débiteurs divers.....	8,2	12,2	17,5
Divers.....	0,1	1,5	2,2
<b>Total.....</b>	<b>79,8</b>	<b>110,4</b>	<b>147,0</b>

Poste	Passif		
	192	192	192
Capital.....	19,2	19,2	19,2
Réserves.....	6,6	10,2	7,6
Provisions.....	0,5	10,9	35,4
Amortissements.....	36,2	37,5	39,4
Intérêts, dividendes.....	2,4	3,2	3,1
Créditeurs divers.....	14,9	27,9	39,5
Dommages de guerre.....	>	1,5	1,5
Divers.....	>	>	1,3
<b>Total.....</b>	<b>79,8</b>	<b>110,4</b>	<b>147,0</b>

Le développement du poste « Provisions », qui est passé de moins de 1 million en 1939 à plus de 35 millions en 1944, est particulièrement remarquable. Ce compte comprend les provisions pour remise en état des usines (1,5 million), pour l'entretien différé (10 millions), pour le renouvellement des stocks (15 millions) et du matériel (2,5 millions). L'affectation régulière aux amortissements d'une fraction notable des profits a également permis de réduire la valeur comptable des immobilisations à 16 millions de francs. L'accroissement rapide des disponibilités montre que la trésorerie est à l'aise ; le poste « débiteurs divers » a, d'autre part, presque triplé depuis la guerre. Enfin, les ressources propres de l'affaire totalisent près de 30 millions.

Actuellement, les actions sont cotées en Bourse 1.950 fr. et les dixièmes de parts 2.325. Or, aux termes des statuts, la répartition des superbénéfices s'effectue comme suit : 10 % au Conseil ; le solde est partagé entre les actions (80 %) et les parts (20 %). En d'autres termes, pour 1 fr. de superbénéfice attribué à l'action, la part touche environ 1 fr. 50. Il semble donc qu'à l'heure actuelle le dixième de part soit plus avantageux, étant donné la parité des cotations.

## Crédit Foncier de France

Ainsi que nous l'avons annoncé déjà, les actionnaires du Crédit Foncier ont approuvé les comptes de l'exercice 1945 et maintenu le dividende à 150 fr., dont le solde de 90 fr. a été payé le 1<sup>er</sup> juillet. Ce dividende s'applique non seulement au capital ancien de 500 millions, mais aux 27.008 actions créées après la clôture de l'exercice pour le règlement partiel de l'impôt de solidarité.

Réunis le 16 octobre en assemblée extraordinaire, les actionnaires ont, rappelons-le, décidé de porter le capital de 513.504.000 fr. à 1.200 millions par la création de 1.372.992 actions de 500 fr. dont les unes seront distribuées gratuitement aux actionnaires et les autres souscrites contre espèces : le capital sera porté de 513 millions 504.000 fr. à 684.672.000 fr. par incorporation de 171.168.000 fr. de réserves (140 millions de réserves, solde de la prime de l'émission de 1932 et 31.168.000 fr. de provisions pour imprévus). Cette augmentation de capital sera représentée par 342.336 actions qui seront réparties gratuitement entre les actionnaires à raison d'une nouvelle pour trois anciennes.

Le capital sera en même temps élevé de 684.672.000 fr. à 1.200 millions par la création de 1.030.656 actions à souscrire en numéraire. De ces actions, 1.027.008 seront réservées, au prix de 550 fr., aux actionnaires actuels, ce qui représentera un droit de préférence d'une nouvelle pour une ancienne ; les 3.648 actions de surplus seront souscrites au même prix par le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, à charge par lui de les réaliser en Bourse au profit de l'ensemble des actionnaires qui toucheront le montant net de cette réalisation sous la forme d'un bonus ; elles sont en effet en nombre trop réduit pour faire l'objet d'un droit de préférence au profit des actionnaires.

En prélevant sur la prime d'émission la majeure partie du montant de l'incorporation de réserves au capital, le Conseil allège la charge fiscale afférente à l'opération, cette transformation se faisant en franchise d'impôt.

Cette augmentation de capital redonnera au Crédit Foncier une marge d'émission d'obligations de près de 35 milliards, l'article 4 des statuts disposant que le montant des obligations en circulation ne doit pas dépasser cinquante fois le montant du capital social. Cette production est actuellement atteinte.

La même assemblée extraordinaire a relevé le montant des capitaux que le Crédit Foncier est autorisé à recevoir sous forme de dépôts. Ce maximum est actuellement fixé en termes absolus à 1.250 millions. Il sera désormais de dix fois le capital social, soit, après l'augmentation de capital autorisée, à 12 milliards.

Voici la comparaison des comptes des deux derniers exercices :

Poste	BILAN AU 31 DECEMBRE	
	1944	1945
<b>Passif :</b>		
Capital.....	500.000.000	500.000.000
Primes d'émission.....	140.000.000	140.000.000
Provis. et réserves.....	1.656.422.347	1.676.220.381
Comptes courants.....	590.038.175	1.083.396.946
Emprunteurs.....	13.281.630	4.596.145
Correspondants.....	356.966.324	408.080.943
Sous-Comptoir des Entrepreneurs.....	12.277.030	24.616.501
Banque Hyp. France	63.231.796	64.100.917
Vers. diff. sur prêts	430.182.131	504.040.825
Avance de l'Etat (conv. 3 déc. 1936)	2.594.217.705	2.558.353.676
Avance de l'Etat :		
Crédit à réaliser.....	60.954.762	27.674.527
Oblig. foncières.....	3.849.089.159	3.318.395.123
— communales.....	9.918.806.186	10.346.707.471
Bons à lots.....	119.218.573	120.992.595
Oblig. à remb., intérêts échus.....	405.594.085	714.020.982
Semestres d'annuités reçus par anticip.	20.027.728	20.631.951
Intérêts dus non échus.....	307.796.400	329.114.596
Divers.....	978.807.497	830.685.663
Bénéf. de l'exercice.....	263.098.335	330.469.796
Report antérieur.....	2.943.024	3.059.229
<b>Total.....</b>	<b>22.289.008.398</b>	<b>23.060.158.277</b>

Poste	Actif :	
	1944	1945
Espèces.....	Fr. 86.639.955	65.211.823
Effets et valeurs div.	2.723.952.355	4.013.857.181
Trésor public.....	154.315.639	238.815.295
Avances sur titres.....	12.564.834	6.759.059
Correspondants.....	731.635.167	602.843.947
Avance non encore utilisée de l'Etat.....	60.954.762	27.674.527
<b>Emprunteurs :</b>		
Prêts foncières.....	4.123.050.260	4.032.846.886
Prêts communaux.....	12.798.093.076	12.815.533.160
Prêts maritimes.....	84.827.819	72.082.239
Prêts par capital et réserves.....	150.398.239	160.870.335
Prêts p' répar. dom de guerre.....	11.490.205	9.794.789
Semestres d'annuités échus.....	831.287.309	358.387.533
Immueb. acquis par expropriation.....	18.004.146	17.449.514
Immuable social.....	8.702.101	7.592.779
Intérêts acquis non échus.....	54.106.725	54.713.997
Divers.....	279.344.875	276.262.401
Dépenses d'administ.	66.181.616	72.912.551
	106.402.830	83.999.768
<b>Total.....</b>	<b>22.289.008.398</b>	<b>23.060.158.277</b>

## COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Prêts foncières.....	75.775.297	66.041.818
— communaux.....	156.466.963	143.690.280
— maritimes.....	670.483	517.361
Produits divers.....	144.337.876	160.231.517
<b>Total.....</b>	<b>377.250.621</b>	<b>370.486.977</b>
<b>A déduire :</b>		
Provis. p' amortis. des emprunts.....	19.739.122	20.472.121
Amort. div. et prov. Imp., retraites, etc.	72.006.876	1.822.210
Frais généraux.....	22.405.787	17.722.850
	105.402.830	183.999.768
<b>Total.....</b>	<b>220.554.615</b>	<b>224.016.949</b>
Bénéf. de l'exercice.....	156.696.005	146.470.027
Report antérieur.....	2.943.024	3.059.229
Prov. pour imprévus.....	60.954.762	27.674.527
<b>Total disponible.....</b>	<b>159.644.030</b>	<b>156.529.257</b>
Ces bénéfices ont été répartis comme suit :		
Réserve obligatoire.....	6.584.800	6.073.501
Dividende.....	150.000.000	150.000.000
Report à nouveau.....	3.059.229	455.756
<b>Total.....</b>	<b>159.644.030</b>	<b>156.529.257</b>

Le Crédit Foncier qui, dans la nouvelle organisation du crédit telle qu'elle résulte de la loi du 2 décembre 1945, conserve son statut d'établissement semi-public de crédit à long et à moyen terme, a vu se redresser en 1945 la courbe de ses opérations, du moins celle ayant trait aux opérations foncières, ainsi qu'il ressort de la récapitulation de l'ensemble des prêts foncières, maritimes et communaux faits pendant les deux dernières années sociales (1.536 prêts foncières, contre 1.258, et 769 prêts communaux, contre 424) pour les montants ci-dessous :

Poste	1944		1945	
	Montant	Nombre	Montant	Nombre
Prêts foncières.....	215.945.886	402.024.463	215.945.886	402.024.463
Prêts maritimes.....	675.203.053	654.218.775	675.203.053	654.218.775
— Rembours. anticipés.....	891.148.939	1.056.243.238	569.115.283	579.022.322
Excédent des prêts nouv. Fr.	322.033.656	477.220.916		

Il est toutefois loin encore d'avoir retrouvé son activité d'avant-guerre : l'excédent des prêts nouveaux sur les remboursements avait dépassé 1.102 millions et 1.427 millions en 1939 et 1938, et effleuré 1.900 millions en 1937. Encore faut-il tenir compte du fait que, dans les écritures de 1945 ont été incorporées les opérations effectuées dans l'Afrique du Nord pendant la période de l'interruption des communications.

Les moyens financiers n'ont pas manqué au Crédit Foncier pour répondre, en 1945, aux demandes de prêts remplissant les conditions statutaires. Ils ont d'ailleurs été renforcés par l'accroissement des sommes déposées en comptes courants, qui sont passées de 590 millions à 1.088 millions à la suite de la décision de l'assemblée extraordinaire du 6 juin 1945 portant de 625 à 1.250 millions le montant des capitaux que le Crédit Foncier est autorisé à recevoir en dépôt. C'est ce maximum qui vient d'être fortement relevé par l'assemblée extraordinaire du 16 octobre.

Mais dès la fin de 1945, constatant une recrudescence des demandes de prêts, en particulier de la part de collectivités publiques, le Conseil s'est préoccupé de se constituer une réserve de disponibilités en harmonie avec les besoins croissants de crédit. Il a concilié ce désir avec celui d'alléger le poids de ses charges financières anciennes en plaçant, au mois de janvier 1946, un emprunt 3 % à lots de 15 milliards qui, aisément souscrit, lui a permis de rembourser par anticipation le solde restant en circulation des emprunts communaux de 1930, 1931, 1931-1932 et 4 1/4 % 1932 dont le montant original représentait un capital de 7 millions 600.000 fr. Avec cette nouvelle dette contractée à des taux moins onéreux, le Crédit Foncier a pu faire aux collectivités des prêts grâce auxquels elles peuvent rembourser par anticipation les dettes contractées par elles antérieurement à de moins bonnes conditions.

Déjà en progression, les demandes de prêts émanant des collectivités publiques paraissent appelées à se développer encore au fur et à mesure que l'on pourra disposer des moyens matériels nécessaires à l'exécution des travaux d'équipement différés pendant la guerre. On note aussi une certaine reprise des opérations hypothécaires, mais en matière de propriété bâtie affectée à la location, la reprise est contrariée par le blocage des loyers et l'augmen-

ation des charges d'entretien qui lime tellement le revenu net des immeubles que celui-ci n'offre plus parfois qu'une bien faible couverture à la garantie des annuités. C'est tout le problème de la construction qui se trouve ainsi posé à l'attention des pouvoirs publics. Pour en amorcer la solution, les ordonnances des 28 juin et 26 octobre 1945 ont constitué un Fonds National d'Amélioration de l'Habitat, alimenté notamment par une part des majorations de loyers et dont la gestion est confiée au Crédit Foncier.

Cet établissement est disposé à coopérer aux opérations de crédit à moyen terme destinées à financer la reconstruction, mais le rapport ne cache pas que l'ampleur des besoins sera si étendue que c'est principalement au crédit à long terme amortissable que devront être demandés les capitaux nécessaires.

Or le rôle de notre Société est précisément de rendre possible l'amortissement des emprunts sur de longues périodes, tout en laissant la créance mobilisable aux mains de l'épargne. Car c'est bien encore à cette épargne demeurée si vivace dans notre pays qu'il faudra recourir pour une large part, en vue de réunir les capitaux indispensables; elle n'a jamais cessé de nous témoigner sa confiance et nous nous réjouissons toujours de tout ce qui pourra être fait pour l'encourager.

Le gouverneur déclare, dans son rapport, qu'il espère trouver dans le vaste champ d'action ouvert au Crédit Foncier un relèvement des profits proportionné à l'accroissement des dépenses d'exploitation; on remarquera en effet que si les bénéfices calculés avant déduction des frais généraux, sont passés de 263.098.835 fr. en 1944 à 330.469.796 fr. en 1945, ceux arrêtés après déduction des frais généraux ont diminué d'une dizaine de millions, ceux-ci s'étant élevés en un an de 106.402.830 fr. à 183.999.768 fr.

Depuis le début de l'exercice en cours, les situations mensuelles font ressortir une nouvelle augmentation du montant des prêts figurant au bilan: le solde des prêts fonciers est passé de 4.032 millions fin décembre à 4.744 millions fin août, celui des prêts communaux s'est élevé de 12.815 millions à 17.172 millions, celui des prêts sur les fonds propres de la Société de 160 à 785 millions et demi. Pour y faire face, le Conseil a dû, cette année, placer de nouveaux emprunts hypothécaires et communaux auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations. Mais le gouverneur a déclaré à l'assemblée extraordinaire du 16 octobre que la marge statutaire d'émission d'emprunts était épuisée tandis que de nombreux dossiers de demandes de prêts restaient à l'étude, justifiant l'augmentation de capital qui vient d'être décidée.

Les comptes de l'exercice 1945 ne portent pas encore trace du règlement de l'impôt de solidarité effectué depuis lors. Le Conseil a estimé qu'il serait en principe de l'intérêt de la Société de recourir à l'attribution d'actions. Toutefois, compte tenu du double avantage que constituait l'escompte prévu par l'ordonnance du 15 août 1945 et la possibilité de remettre au Trésor des titres de rentes calculés à 110 % de leur valeur, moitié en valeurs du Trésor et en espèces, moitié en actions, il a adopté une solution mixte.

A ce titre, il a versé à l'Etat: a) en valeurs du Trésor et en espèces, une somme de 177 millions 366.253 fr., correspondant à la moitié de cet impôt calculé sur la base du cours des actions (7.295 fr. le 4 juin 1945), sous déduction d'un escompte de 7.981.481 fr., la remise de rentes procurant d'autre part un bénéfice de 8.844.356 fr.; b) 25.593 actions de la Société.

Le capital a été ainsi porté de 500 millions à 513.504.000 fr. par la création de 27.008 actions nouvelles de 500 fr., dont les 25.593 actions attribuées à l'Etat et 1.415 actions remises aux Sociétés participantes. Ces actions ont été libérées au moyen d'un prélèvement de 13 millions 504.000 fr. sur la provision pour imprévu comprise dans les Divers. Sur les réserves, ont été prélevées aussi les sommes nécessaires au paiement aux actions nouvelles des dividendes distribués depuis le 4 juin 1945, conformément à la loi. L'ensemble des prélèvements faits de ce chef sur les réserves et provisions atteint 178.307.170 fr. Après eux, la provision pour imprévu, à elle seule, se trouvait dotée encore de plus de 161 millions.

L'importance du solde de la prime d'émission figurant au bilan, celle des provisions substantielles et de la plus-value latente que comportent certains postes du bilan, en particulier les immeubles sociaux, ont permis au Conseil de donner une forme très attrayante à l'augmentation de capital qu'il vient de faire voter par l'assemblée du 16 octobre: les actionnaires qui, à la veille de la guerre, avaient reçu déjà une action gratuite pour trois actions anciennes lors de l'élévation du capital de 374 à 500 millions, vont se voir gratifier encore, dans la même proportion, d'actions gratuites. Quant aux actions nouvelles qu'ils vont se voir offrir, titre pour titre, à 550 fr., on peut aussi les assimiler à un cadeau. Il n'est pas étonnant que les perspectives de ces opérations aient poussé l'action au cours de 7.500, après une longue période de stagnation aux environs de 6.500. Même sur ces sommets, le rendement actuel du titre est encore supérieur à celui des valeurs de même envergure, et il peut s'améliorer avec l'aide du temps, au fur et à mesure que le développement des opérations courantes, dont l'allure s'accroît depuis quelques mois, permettra de couvrir l'augmentation des frais généraux.

L'augmentation de capital sera réalisée sitôt obtenue du ministre des Finances l'autorisation nécessaire, sans doute en décembre.

### PRIX DE GROS ET DE DÉTAIL

Nous avons donné, le 30 août dernier, les prix de gros et de détail pour les sept premiers mois de l'année. Voici ceux des mois d'août et de septembre (provisoire), tels qu'ils sont communiqués par la Statistique Générale de France, comparés à ceux du mois de juillet.

Tout d'abord les prix de gros:

	Prod. alim.	Prod. ind.	Ind. général
Juillet ..	479	584	531
Août ....	707	600	653
Sept. ...	731	615	673

Base 100 en 1948. Pondération 1941.

L'indice des produits alimentaires a fait un bond impressionnant, particulièrement de juillet à août, entraînant après lui l'indice général. Les prix des céréales ont augmenté brusquement de 67 à 87 %. Les prix du bœuf, du veau et du mouton ont augmenté de 63 % à 145 %. Les produits laitiers ont subi une hausse sensible. L'indice industriel a varié, quoique dans de moindres proportions, en raison des augmentations de prix récemment accordées en « queues de hausse » et dont l'effet n'a pas fini de se faire sentir.

Quant à l'indice pondéré des prix de détail réglementés à Paris, dit des 34 articles, en voici les montants comparés pour juillet, août et septembre.

	29 art. alim.	4 art. chauff. et éclair.	34 art.
Juillet .....	576	471	576
Août .....	743	471	730
Septembre ...	800	503	785

Base 100 en 1938.

La hausse de l'indice est due à l'augmentation des prix du pain et des produits laitiers, et surtout à la nouvelle méthode de vente des viandes de boucherie, qui sont entrées partiellement, en août, dans le secteur libre.

Il faut noter d'ailleurs que l'indice des prix de détail des 34 articles cesse peu à peu de concerner exclusivement des prix réglementés, au fur et à mesure que la liberté est rendue à la vente de tel ou tel produit.

Remarquons, en passant, que l'indice des 34 articles calculé pour le mois d'août 1944 sur la base 100 en 1944 est de 5.160 et de 5.544 pour septembre. On mesure la chute de la monnaie.

### Accord commercial Franco-Turc

Un accord de commerce bien d'être conclu entre la France et la Turquie. Valable pour une durée d'une année à partir du 1<sup>er</sup> septembre 1946, il escompte un volume d'échanges d'environ 1 milliard et demi de francs de part et d'autre. Un accord de paiement lui est annexé, prévoyant le règlement des échanges commerciaux en dehors de toute compensation privée qui est interdite.

Parmi les marchandises que la France exportera sur la Turquie figurent notamment des fils et tissus de laine et de coton, de la bonneterie, des articles en caoutchouc, certains produits coloniaux, divers articles de verrerie, horlogerie, compteurs divers, moteurs et appareillage électrique, machines industrielles et agricoles, véhicules automobiles, produits chimiques, etc.

La Turquie fournira entre autres à la France du minerai de chrome et d'antimoine, du cuivre, de l'amiante, de la blende, des cocons et des déchets de soie, des graines oléagineuses, du tabac, des tapis, des extraits tannants, etc.

On voit que la France continue sa politique d'accord bilatéraux. La conférence mondiale du commerce international n'aura pas lieu vraisemblablement avant l'année prochaine. Le comité qui est chargé de l'organiser se réunit le 15 octobre à Londres.

### Change Franco-Tchécoslovaque

En exécution du récent accord franco-tchécoslovaque, que nous avons analysé le 23 août, le J. O. du 18 septembre publie un avis de l'Office des Changes précisant les conditions de transfert entre la zone franc et la Tchécoslovaquie et modifiant les parités fixées le 21 décembre 1945 ainsi qu'il suit:

	Billets de Banque		Versements	
	Achat	Vente	Achat	Vente
100 cour. Fr.	237 80	238 60	236 50	238 60

On remarquera que le cours moyen indiqué sur le tableau paru dans notre numéro du 16 août tenait déjà compte de ces nouvelles parités.

### Accord de paiement entre la France et l'Uruguay

Un accord de paiement entre la France et l'Uruguay a été signé à Montevideo le 17 septembre 1946. Il est entré en vigueur le 27 septembre.

Aux termes de cet accord, les règlements entre la zone franc et l'Uruguay s'effectuent par le crédit et le débit d'un compte en francs français ouvert par la Banque de France au nom de l'Institut d'émission uruguayen. L'Institut d'émission uruguayen conserve à son compte des francs à concurrence de la contre-valeur de 6 millions de pesos uruguayens sans en deman-

der la conversion en devises tierces. De son côté, la France fournira à l'Uruguay, au cas où les disponibilités de compte seront insuffisantes, des francs dans la même limite sans demander de cession de devises tierces.

L'accord s'applique au transfert de tous les paiements courants entre la France et l'Uruguay.

Le taux de change entre le peso uruguayen et le franc français est établi en tenant compte du cours du dollar des Etats-Unis à Montevideo et à Paris.

### EMPRUNTS BRÉSILIENS

On sait que le décret-loi brésilien du 23 novembre 1943 a offert aux porteurs d'obligations libellées en livres sterling le règlement forfaitaire du plan Aranha (1).

Pour les emprunts:

- Ville de Bahia 5 % 1912, 5 % 1916, 5 % 1918;
- Ville de Para (Belem) 5 % 1905, 5 % 1906, 5 % 1912, 5 % 1915, 6 % 1919;
- Etat de Para 5 % 1901, 5 % 1907, 5 % 1915 dont le service est suspendu depuis plus de vingt ans, un règlement forfaitaire, à raison de 12 % du montant nominal en livres sterling des obligations est prévu.

Les agents payeurs britanniques des emprunts ci-dessus mentionnés ont accepté de prendre les dispositions nécessaires pour faciliter, aux porteurs français, l'adhésion à l'offre du règlement. Les dépôts d'obligations seront reçus, à cet effet, par la Banque de Paris et des Pays-Bas, 3, rue d'Antin, Paris, pour les emprunts de la Ville de Bahia et de la Ville de Para (Belem), et par MM. Seligman et Cie, 45, boulevard Haussmann, pour les emprunts de l'Etat de Para.

L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières, 22, boulevard de Courcelles, Paris, adressera, sur leur demande, aux porteurs intéressés, sa communication qui précise les formalités à remplir en vue de l'adhésion à l'offre de règlement présentée par le gouvernement brésilien.

### LA VIE DES SOCIÉTÉS

**Holding Company de la Grande Compagnie des Télégraphes du Nord.**  — Les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1946 ont été convertis en francs sur la base de 100 fr. pour kr. 4.045, au lieu de kr. 10,85 l'an dernier.

Le solde créditeur du compte des profits et pertes est de 43.565.575 fr., contre 17.970.319 en 1944-45, dont 43.075.401 fr., contre 17.843.317 de dividendes. Compte tenu du report antérieur, le solde brut disponible est de 43 millions 927.052 fr., contre 18.051.363 fr. (1 million 776.849 kr., contre 1.958.572). Après déduction des charges, le bénéfice net ressort à 30.060.181 fr., au lieu de 12.826.007 fr. (1 million 215.935 kr., contre 1.391.621).

Il sera proposé à l'assemblée du 25 octobre de fixer le dividende à 15 0/0, contre 17 0/0 (kr. 8,10, contre kr. 9,18 par action de kr. 54) et de reporter 23.098 fr., contre 134.762 francs, la répartition aux actionnaires absorbant 30.037.932 fr., au lieu de 12.691.244 l'an dernier.

**Electrochimie, Electrometallurgie et des Acieries Electriques d'Ugine.**  — L'assemblée est convoquée pour le 5 novembre en vue d'approuver les comptes de 1945.

Voici, comparé au précédent, le compte de profits et pertes de cet exercice:

	1944	1945
<b>Crédit:</b>		
Résultats d'inventaire .....	207.756.038	
Revenus, des partic., filiales, portef. et rev. immob. ....	4.621.599	3.880.085
Revenus divers .....	131.654	44.612
Reliq. disp. de la prov. p. risques de guerre .....	5.503.177	
Perte brute .....	130.121.086	
	140.377.516	211.680.735
<b>Débit:</b>		
Charges financières .....	45.927.830	57.262.077
Résultats d'inventaire .....	94.449.686	154.418.658
Bénéfice brut .....		100.000.000
Total égal .....	140.377.516	211.680.735

A une perte d'exploitation de 94 millions s'est substitué un bénéfice d'exploitation de 208 millions, de telle sorte que, malgré l'accroissement des charges financières (57 millions au lieu de 46), l'exercice 1945 a finalement laissé un bénéfice brut de 154 millions, alors que le précédent avait fait apparaître un déficit de 130 millions brut et 244 millions net (après 40 millions d'amortissements industriels, 62 millions de provisions pour dommages de guerre et 11 millions d'affectation au fonds de renouvellement).

Sur ce bénéfice brut de 154 millions, le Conseil a prélevé 134 millions pour les amortissements industriels. Après quoi subsiste un solde créditeur de 20.460.362 fr., qui sera affecté à l'amortissement partiel du solde débiteur reporté de 1944, soit 238 millions.

Le bilan réévalué se totalise par 4.818 millions, contre 2.137 millions pour 1944 avant réévaluation. La réserve spéciale de réévaluation figure dans ce total pour 1.165 millions.

**Tubes de Valenciennes et Denain.**  — Réunis, le 23 octobre, en assemblée extraordinaire, les actionnaires ont décidé de porter le capital actuel de 43.410.000 fr. à 86.820.000 fr., par prélèvement de la somme correspondante sur la réserve de réévaluation inscrite pour 94.104.000 fr. et distribution d'actions nouvelles de 125 fr. gratuites (une nouvelle pour une ancienne). L'assemblée a autorisé, en outre, le Conseil à élever éventuellement le capital jusqu'à 200 millions, maximum, par émission d'actions de numéraire. Il a été, toutefois, précisé qu'au cas où le Conseil procéderait, avant le 1<sup>er</sup> avril 1947, à la mise en sous-

(1) Voir « Le Pour et le Contre », des 9 novembre 1945 (p. 126) et 21 juin 1946 (p. 170).

cription d'actions de numéraire, elles n'auraient aucun droit à exercer dans l'augmentation de capital à titre gratuit.

**Anciens Etabliss. Eiffel.**  — L'assemblée annuelle, tenue le 23 octobre, a ratifié les comptes de 1945 dont les événements d'Indochine avaient retardé la publication. Le solde bénéficiaire est de 5.035.227 fr., soit, avec le reliquat de 183.032 fr. reporté de l'exercice 1944, un total disponible de 5.218.259 fr., contre 2.871.243 fr. en 1944. Le dividende brut a été fixé à 40 fr. par action, contre 20 fr. en 1944, payable à partir du 12 novembre prochain.

**Auberives et Villerupt.**  — Malgré les progrès de la reprise des affaires sociales et la plus-value acquise sur la vente des stocks, les résultats n'ont pas permis de reprendre les répartitions; l'assemblée annuelle, qui vient de se tenir, a porté à l'amortissement des pertes antérieures (5.044.989 fr.), une somme de 4.153.676 fr. sur le bénéfice net de 9 millions 198.666 fr. laissé par l'exercice 1945, affectant le solde aux amortissements industriels.

**Quincellerie Croissandeau.**  — L'ensemble des produits s'est élevé en 1945 à 9.145.312 fr., contre 3.605.804 fr. en 1944. Après couverture des frais généraux comprenant 669.750 francs d'impôt de solidarité, après affectation de 2.506.235 fr. contre 387.814 fr. aux amortissements, le bénéfice ressort à 740.512 fr., contre 301.604 fr. Le dividende est porté de 5 fr. 453 net au nominatif à 7 fr. pour l'action de capital, de 1 fr. 253 à 2 fr. 80 net pour l'action de jouissance.

La réévaluation partielle du bilan a permis de constituer une réserve spéciale de 2 millions 472.335 francs.

**Est Asiatique Plantage.**  — Le total des produits bruts de l'Est Asiatique Plantage pour l'exercice clos le 30 juin 1946 s'est élevé à 9.180.493 kr. contre 8.460.287 kr. pour l'exercice précédent. L'ensemble des profits, comprenant le revenu du portefeuille et les bénéfices de 517.212 kr. de la Long Time Mine du 1<sup>er</sup> juillet 1939 au 30 juillet 1946, représente 6.228.128 kr., sur lesquels 5.237.729 kr. proviennent de la Dansk Sojakagefabrik. Aucun encaissement n'a été réalisé cette année sur les actions Mount Austin Rubber et East Asiatic Rubber. Les frais d'administration ont atteint 2.177.617 kr. Sur ces profits, il a été affecté 1.250.000 kr. à la réserve pour impôts, 1.056.526 kr. aux amortissements et 500.000 kr. au fonds de réserve extraordinaire. Après paiement d'un dividende de 8 0/0, égal à celui de l'an dernier, correspondant à 1.200.000 kr., et de 33.759 kr. aux tantièmes, il a été reporté à nouveau 2.962.590 kr.

Les usines de la Dansk Sojakagefabrik ont travaillé 16.478 tonnes de matières premières, contre 13.573 t. en 1944-1945. Les prévisions d'importations de matières premières destinées à l'industrie de l'huile n'ont pas encore été atteintes au cours des premiers mois de cette année. Le quart des superficies des plantations de la filiale Mount Austin Rubber est perdu à la culture; 555 acres d'hévéas ont été abattus; la production atteint à présent la moitié du rendement normal, mais la proportion n'est que d'un tiers sur les plantations de l'Est Asiatique Rubber.

**Société Industrielle des Pyrénées.**  — Le dividende de l'exercice 1945 sera payé aux actions, le 1<sup>er</sup> octobre, à raison de 21 fr. par action nominative et 12 fr. 40 par action au porteur n° 1 à 6.000 et de 10 fr. 50 par action nouvelle n° 6.001 à 8.000. Rappelons que l'exercice 1945 a laissé un bénéfice net de 328.953 francs calculé après affectation de 5 millions au fonds de renouvellement des stocks; il a été reporté à nouveau 102.523 fr.

Une assemblée extraordinaire, convoquée pour le 8 novembre, en vue de porter le capital de 5.400.000 fr. à 8 millions par incorporation partielle de la réserve de réévaluation de 11.027.577 fr. et élévation de 675 à 1.000 fr. de la valeur nominale des actions. La partie du prélèvement sur la réserve spéciale revenant aux parts de fondateur, soit 1 million 114.286 fr., serait répartie en espèces, à raison de 92 fr. 85 par part.

**Chaux et Ciments du Languedoc.**  — L'assemblée ordinaire du 3 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1945 au cours duquel la Société a réalisé un ensemble de produits bruts de 66.796.591 fr., contre 26.124.708 fr. Après déduction des frais généraux et affectation de 12.286.583 fr., contre 569.463 fr. aux comptes de prévoyance, le bénéfice net ressort à 5.462.142 fr., contre 1.010.112 fr. seulement en 1944. Il s'y ajoute un bénéfice complémentaire de 4.926.263 fr., porté à une réserve exceptionnelle. Le dividende a été fixé à 150 fr., payés au cours de l'exercice sous forme d'acomptes. Il a été expédié 82.313 tonnes en 1945, au lieu de 50.512 tonnes en 1944.

L'assemblée extraordinaire a voté la mise au nominatif des actions et l'élévation du capital de 16.375.000 fr. à 32.750.000 fr. par incorporation de la réserve de réévaluation et la distribution d'actions gratuites (une pour une). Le coupon 40, mis en paiement le 15 octobre, est le dernier qui soit payable sous la forme au porteur.

**Everite Situbé.**  — L'exercice 1945 a laissé un bénéfice de 1.479.905 fr., calculé après affectation de 8.228.454 fr. aux amortissements et de 2 millions à la provision pour réparation de dommages de guerre, après aussi reprise de 2.740.016 fr. sur des provisions et amortissements antérieurs. Ce bénéfice a permis de ramener à 18.230.126 fr. le solde débiteur du précédent exercice.

Une réserve de réévaluation de 57.023.781 fr. apparaît au bilan.

### Bibliographie

**CODE FISCAL DES VALEURS MOBILIÈRES**   
Le ministère des Finances annonce qu'il vient de rééditer le Code fiscal des Valeurs Mobilières, mis à jour au 1<sup>er</sup> mai 1946.  
En vente 27, rue de la Convention (15<sup>e</sup>) et 19, rue Scribe (9<sup>e</sup>), au prix de 55 fr. Franco, 61 fr. Compte postal Imprimerie Nationale, Paris 139.71.

Indices généraux des valeurs

Table with 4 columns: Index name, 4-10-46, 11-10-46, 18-10-46. Includes indices for general values, metropolitan values, and French overseas values.

Sté Nantaise d'Electricité. — 20.000 act. nouv. de 240 fr. et 1.657 parts bénéficiaires nouv. (impôt de solidarité), admises à la cote le 17 octobre. Cie Gle du Buralumin et du Cuivre. — 40.000 obl. de 10.000 fr. 4 0/0, émises à 9.800 fr., admises à la cote le 17 octobre.

DECISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE DES COURTIER EN VALEURS

EMISSIONS — ATTRIBUTIONS : Générale de Grands Magasins. — Attribution gratuite de 70.000 act. nouv. de 100 fr. (incorporation de réserves), 1 nouv. pour 1 anc., coup. 26. Entreprises Métropolitaines et Coloniales (anc. Etabl. Léon Dubois). — Emission à 110 fr. de 600.000 act. nouv. de 100 fr. du 21 octobre au 21 novembre.

Table listing various companies and their share values, including Economiq. du Nord, Fedér. Suisses, and Cie Gle du Buralumin.

CHARBONNAGES — FORGES — MINES

Table listing coal mines, forges, and mines, including Allevard (Hts F.), Aouli (Mines d'), and Appliat. Mécaniques.

Table listing various companies and their share values, including Bois Déroulés, Bois Déroulés, and Boyron (Etabl.).

Pendant la première semaine considérée, le marché, bien qu'orienté à la hausse dans l'ensemble, a été assez irrégulier. Un certain nombre de compartiments ont subi des réalisations, métallurgie, constructions mécaniques, transports, etc., et, aux coloniales, les plantations de caoutchouc. Par contre, les Sociétés françaises exploitant à l'étranger, se sont brillamment comportées.

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES

Notices publiées dans le numéro du 21 octobre: Cie des Messageries Maritimes. — Répartition gratuite de 900.000 act. « A » nouv. de 250 fr. (3 nouv. pour 1 anc. « A »).

Coupons

Le prélèvement de 10 0/0 institué par le décret du 16 juillet 1935 est intégralement supprimé en ce qui concerne les arrérages, intérêts et produits des valeurs mobilières dont le paiement sera effectué à partir du 1<sup>er</sup> octobre 1946.

FONDS D'ETAT FRANÇAIS

Table listing French state funds, including Als.-Lorr. sér. F, c. 1 m. 85, and Mortelle, Maiche Ext., 4 1/4.

FONDS D'ETATS ETRANGERS

Table listing foreign state funds, including Norvège 3 1/2 1902, c. 89, and Suisse Fédéral 3 0/0 1905, c. 86.

VILLES — DEPARTEMENTS

Table listing municipal and departmental bonds, including Anvers 4 0/0 1937, and Berne 3 0/0 1897 (Caisse Hyp.).

ASSURANCES

Table listing insurance companies, including Monde (Le), Vie, and Mutuelle (La) 1906.

BANQUES — SOCIETES DE CREDIT

Table listing banks and credit societies, including Bque Fcaise d'Outremer, Bque Madagascar, and Bque de Syrie et du Liban.

CHEMINS DE FER

Table listing railway companies, including Camargue, cap. c. 116 rb. part., and Colonies Pses (Garantis) 3 0/0.

EAUX

Table listing water companies, including Charb. Liq. Gdes Sources, Evian-les-Bains, and Rambouillet (de) 4 0/0 42, 4<sup>e</sup> s.

ELECTRICITE

Table listing electric companies, including Brianconnais (E. E.), Claude Paz et Silva, and Distrib. Electr. Midi.

GAZ

Table listing gas companies, including Compt. et Autr. Appar. (Cie Contin.), and Nice (et El.) 4 1/2 ex-7 1/2 1925.

TRANSPORTS DIVERS

Table listing various transport companies, including Afrique Orient. Marit. et Ciale, and Charg. Rénn. 4 1/2 1930.

VALEURS DIVERSES

Table listing various other securities, including 1/10-15/11 Adt. (Etabl.), and 10/10 Afric. Forestière (S.A.F.A.) c.5.

10/10 Bois Déroulés Contreplaqués

Large table listing various companies and their share values, including Bois Déroulés, Boyron, Bozel-Malétra, and Brasserie de Maxeville.

Table listing various financial products and their values, including '1/10 Selected American Products', '20/10 S.O.P.A.R.A. (Part. Rayonne)', etc.

Table listing various financial products and their values, including '1/4 Hospices Civils de Strasbourg', '1/10 Ind. Hydrogénation et Synth.', etc.

Table listing various financial products and their values, including '1/10 Papeteries Vallée, c. 21', '1/10 Registres « Le Dauphin »', etc.

Table titled 'RECTIFICATIONS (Prix modifiés par les Sociétés)' listing various products and their values.

TIRAGES FINANCIERS

LISTES DES TIRAGES PUBLIES AU JOURNAL OFFICIEL

Main text of the financial draw section, detailing various lottery draws and their results, including '21 août. - Ville d'Alger 5 0/0 1941 (r.)', '22 août. - Transport d'Énergie du Centre', etc.

25 septembre. - Gaz de St-Etienne 4 1/2 0/0 1911 (t. 25 juin et r.). - Sté Constantinoise d'Énergie électrique 5 0/0 1930 (t. 22 août et r.).

Bilans

Table titled 'BANQUE DE FRANCE' showing financial data for the period 'Situation du 10 au 17 octobre 1946 (en millions de francs)'. Includes sections for 'ACTIF' and 'PASSIF'.

Table titled 'CREDIT LYONNAIS' showing financial data for the period 'Capital : Un milliard. Réserves : Un milliard. Situation au 31 août 1946'. Includes sections for 'ACTIF' and 'PASSIF'.

Table titled 'HORS BILAN' showing financial data for 'Engagem. par cautions et avals', 'Effets escomptés circulant sous notre endos', etc.

Table titled 'BANQUE DE PARIS ET DES PAYS-BAS' showing financial data for 'Situation au 31 juillet 1946'. Includes a detailed description of the bank's assets and liabilities.

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

CHEMINS DE FER FRANÇAIS

Table titled 'BANQUE OTTOMANE' showing financial data for 'L'Assemblée générale annuelle s'est tenue à Londres le 16 octobre 1946'.

néfice de £ 134.277 pour 1945 qui, ajouté aux reports antérieurs, forme un total de £ 156.927. Dans son rapport, le Comité a proposé la distribution d'un dividende de 5 shillings par action.

Le paiement aura lieu : à Londres : au siège de la banque, 26, Throgmorton Street, et au cours du change sur Londres ; à Paris : au siège de la banque, 7, rue Meyerbeer ; à Istanbul : au siège central de la Banque.

LOUvroil MONTBARD AULNOYE

Augmentation du capital social de 300 millions à 450 millions de fr. par émission au pair de 600.000 actions de 250 fr. créées jouissance du 1er janvier 1947 et réservées aux anciens actionnaires.

N. B. - Il est rappelé qu'une Assemblée extraordinaire est convoquée pour décider l'attribution d'une action gratuite pour deux actions anciennes, jouissance 1er janvier 1946.

L'AIR LIQUIDE

Il est procédé actuellement à l'émission d'un emprunt obligataire de 200 millions représenté par 40.000 obligations 4 1/4 0/0 de 5.000 fr. nominal, jouissance 1er novembre, émises au prix de 4.850 fr.

SOCIÉTÉ CENTRALE DES USINES A PAPIERS « CENPA »

Assemblée du 16 octobre 1946. L'Assemblée ordinaire annuelle des actionnaires, sous la présidence de M. Letourneau, a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant, après affectation de 6.847.739 fr. 67 aux amortissements, par un bénéfice net de 16 millions 902.710 fr. 40.

ENTREPRISES METROPOLITAINES ET COLONIALES

Emission de 400.000 actions nouvelles de 100 fr. au prix de 110 fr. Souscription du 21 octobre au 21 novembre 1946, à titre irréductible : huit actions nouvelles pour quinze actions anciennes.

SOCIÉTÉ ANONYME DU ROTIN

Le capital est porté de 8.800.000 à 10.270.000 fr. par la création de 5.880 actions de 250 fr. à provenir des réserves et destinées à la conversion des parts bénéficiaires en actions, à partir du 22 octobre.

COMPAGNIE « FRANCE-MAROC »

L'Assemblée tenue le 21 octobre a approuvé le bilan pour l'exercice 1945 qui s'est clôturé par un bénéfice de 25.714.223 fr. Défalcation d'une somme de 13.402.156 fr. provenant d'un bénéfice sur vente de terrains au Maroc.

MERCREDI VOUS POUVEZ GAGNER 10 MILLIONS AU TIRAGE DE LA LOTERIE NATIONALE

MARCHÉ DES COURTIERIS

Main table containing market data for various categories: Valeurs Françaises, Valeurs Étrangères, Obligations Françaises, Obligations Étrangères, Produits Chimiques, Coloniales, Charbonnages, and Divers. Includes sub-sections like Actions et Parts, Transports, EAUX, GAZ, ELECT., MINES D'OR, MINES MET., DIV., and CASINOS, CINEMAS.

Deuxième partie de la Cote

Cours au 23 octobre 1946. Bienhoa 145 dm.; Cotonière Equator. Française 2.600 of., part 3.400 of.; Omnium Nord-Africain 6.600, part 556.000.

Hors Cote

Cours au 23 octobre 1946. Agricole de l'Annam priv. 785 dm., ord. 810 dm.; Babcock et Wilcox 2.450 dm.; Bague d'Etat du Maroc 44.400; Blaynard (émis. 1944) 345 (émis. 1945) 334; Bongola 448, part 870; Borralla 5.850; Brasseries Ouest Africain 8.500, part 27.300; Brazilian Traction 3.795; Beun Tono (El) ord. 1.815, préf. 1.660; Cam...

Droits de souscription

mon (Etains) 155 dm.; C.H.A.D.E. (tit. rec.) A. B. C. 28.950, D 5.825, E 5.750; Commerce Africain 1.040, part 2.150 dm.; Djerada 11.400 of., part 14.800 of.; Diebel Salrhel 1.015; Eauz Electricité d'Annam 370; France-Maroc (ex-Paris-Maroc) 175, part 1.680; Française Nouv.-Hébrides 373, part 315; Gaz et Eauz de Tunis 3.000; Golfe de Guinée 850, part 1.350 of.; Guindaia 1.375, part 8.900; Kabylienne (libres) 272, part 835; Miliana ord. 1.380 of., priv. 1.550 of.; Nièvre Sud-Ouest part 17.700; Molybdène 850, part A 2.890, part B 140 of.; Namkok unités 565, part 5.550; Nationale de Navigation 460 of., part 6.300 dm.; Pathe-Marconi 1.450, jouiss. 980 dm.; Péninsulaire des Etains 316; Pia-Ouac 420 dm.; Rand Selection, c. 25 963; Sahanaou ord. 485, priv. 455, part 880 of.; Silléda (Etains) 230, parts 910; Transports en Air-que 850, part 6.975.

Droits d'attribution

Imm. des Foires, c. 16, 1 p' 1 à 750 f., 30 Oct. 350 of; Douaria, c. 25, 5 p' 2 à 110 fr., 29 Oct. 1600 ..; part. c. 18, 4 p' 1 à 110 fr., 29 Oct. 2500 ..; Pétrier, Tissot, 1 p' 1 à 100 fr., 25 Oct. 335dm; Cercle Monaco, 1 p' 1 à 3.000 fr., 25 Oct. 2800 of; part. c. 1, 45, 1 p' 4 à 600 fr., 25 Oct. 500 of; Matières Grasses, c. 4, 2 p' 1 à 120 f., 13 Nov. 283 ..; Ent. Afr., c. 13, 1 p' 2 à 120 fr. C.F.A., 19 Dec. 327 ..; Cof.-Forts Bauche, c. 8, 1 p' 1 à 140 f., 8 Nov. 35 ..; Paz et Silva, c. 13, 1 p' 1 à 150 fr., 14 Nov. 708 ..; Rotin, c. 30, 1 p' 2 à 350 fr., 13 Nov. 250 dm; Ent. Mét. Colon., c. 13, 8 p' 15 à 110 fr., 19 Nov. 280 ..; - Afric., c.13, 1 p' 2 à 120 f. C.F.A., 19 Nov. 327 ..; Cartouch. Française, 1 p' 2 à 125 fr., 14 Nov. 380dm

Couriers - L'Épargne 810; Huiles de Pétrole

480; Albi act. 78, part 195; Plantations Réunies Ouest-Africain 65; Industrielle et Comm. de Tubes 1.925, parts 465; Pastorale Africain 3.600; Union Commerciale Agricole part 595; Uniprix 400; Mica rane-Saulnier Actifs; Aouli « B » 2.000; Procédés Ind. et Charbons Actifs 123; Brasserie de la Comète 4.275; Bertrand Frères 875; Coffres-Forts Bauche 40.

Le Gérant : J. de SAINT-ALBIN. 34, rue Laffitte, Paris (9<sup>e</sup>)