

Le Pour et le Contre



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

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

Prix du numéro. 2 fr.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

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

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

Chèque postal : 172-90 Paris.

CINQUANTE-SEPTIÈME ANNÉE — N° 19
DIMANCHE 12 MAI 1940

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

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

Sommaire

Bons de la Défense Nationale et Bons d'Armement. Le nouveau régime du contrôle des changes et les négociations des valeurs étrangères.

REVUE DE LA SEMAINE.

Chronique des Mines d'or et des Valeurs sud-africaines. — Central Mining. — General Mining.

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

Valeurs d'assurances.

Accord de paiement franco-italien.

INFORMATIONS. — Dette hellénique. — Crédit Foncier de l'Ouest-Africain. — Entrepôts et Magasins Généraux de Paris. — Docks des Alcools. — Mines de Douaria. — Sucreries et Raffineries de l'Indochine. — Domaine du Kéroulis. — Hôtels de l'Etoile. — Union Européenne Industrielle et Financière.

ASSEMBLES ET BILANS. — Société Générale. — Comptoir National d'Escompte. — Banque de l'Union Parisienne. — Rio Tinto.

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

BILANS. — Banque de France. — Crédit Lyonnais.

BIBLIOGRAPHIE. — Revue d'Economie Politique.

RAPPORTS. — Banque de Paris et des Pays-Bas.

Cours de la Bourse du 6 au 10 mai.

Coupons.

TIRAGES. — Loterie Nationale, 9^e Tranche. — Crédit National, emprunts 5 0/0 1920, 6 0/0 janvier 1923, 5 0/0 1935. — Congo Belge 1888. — Maroc 4 1/2 0/0 1928. — Madagascar 2 1/2 0/0 1897. — Indochine 3 1/2 0/0 1899-1905, 1^{re} et 2^e émissions de 500 fr., 3 0/0 1902. — Crédit Foncier de France, Foncières-Communales de 1.000 fr. 5 0/0 1933; obl. Communales de 250 fr. 3 0/0 1912. — Chemins de Fer de la Camargue, obl. 3 0/0. — Chemins de Fer du Midi, obl. 2 1/2 0/0. — Compagnie Générale Transatlantique, Bons 5 0/0 1935 de 5.000 fr. et 1.000 fr.

BONS DE LA DÉFENSE NATIONALE ET BONS D'ARMEMENT

Nous extrayons du *Journal Officiel* quelques chiffres indiquant l'évolution du montant de la circulation des bons de la Défense Nationale pendant les derniers mois :

Au 31 août 1938.....	25.059 millions
Au 30 septembre 1938.....	24.774 —
Au 31 octobre 1938.....	26.128 —
Au 30 novembre 1938.....	26.224 —
Au 31 décembre 1938.....	26.244 —
Au 31 janvier 1939.....	26.055 —
Au 28 février 1939.....	25.995 —
Au 31 mars 1939.....	25.857 —
Au 30 avril 1939.....	25.972 —
Au 31 mai 1939.....	25.603 —
Au 31 juin 1939.....	26.099 —
Au 31 juillet 1939.....	26.140 —
Au 31 août 1939.....	25.559 —
Au 30 septembre 1939.....	24.977 —
Au 31 octobre 1939.....	25.317 —

Après un fléchissement passager à la veille et au lendemain de la mobilisation, les souscriptions et renouvellements ont ainsi repris de l'ampleur, en dépit de la concurrence des Bons d'Armement à plus courte échéance.

Au cours d'une réunion du Comité National des Bons d'Armement, qui s'est tenue cette semaine sous la présidence du général Nollet, M. Ed. Giscard d'Estaing, directeur de la Propagande au Ministère des Finances, a exposé les grandes lignes du programme qui a été élaboré pour persuader les Français de s'associer pleinement, par la souscription de Bons d'Armement, à l'œuvre du financement des dépenses de guerre et le chef du Cabinet du ministre des Finances a indiqué les heureux résultats déjà obtenus par cette propagande : la marche des souscriptions est régulièrement ascendante.

Le nouveau régime du contrôle des changes et la négociation des valeurs étrangères

Le nouveau régime du contrôle des changes, que nous avons analysé la semaine dernière, apporte quelques restrictions à la libre négociation de certaines valeurs mobilières : il s'agit des titres étrangers, négociables, émis ou cotés dans les pays ci-après : République Argentine, Belgique, Canada, Etats-Unis d'Amérique, Pays-Bas, Luxembourg, Portugal, Suisse, zone internationale de Tanger.

Il importe de préciser quelles sont, pour les porteurs, dans l'état actuel des choses, les conséquences pratiques de ces dispositions nouvelles :

Sauf dérogations spéciales à demander dans chaque cas particulier à l'Office des Changes, sont interdites sur les valeurs comprises dans la définition ci-dessus :

a) les négociations à l'étranger. (Sont cependant autorisées sans restrictions les ventes émanant de personnes physiques de nationalité étrangère et les achats à titre de remploi émanant de ces mêmes personnes).

b) les négociations hors Bourse.

c) les ventes en Bourse, en France, à une personne physique de nationalité étrangère et à toute personne considérée comme étrangère (c'est-à-dire personne physique résidant habituellement hors de France et personne morale pour ses établissements hors de France) par toute autre que par une personne physique de nationalité étrangère.

Par contre, sont autorisés les achats en Bourse, en France, des mêmes valeurs étrangères lorsqu'ils sont effectués par une personne physique de nationalité française ou par une personne morale considérée comme française (c'est-à-dire pour ses établissements en France).

REVUE DE LA SEMAINE

L'échec de l'expédition de Trondhjem est incontestablement déplorable, mais surtout en raison des espérances grandioses dont, pour les Alliés, il a consommé la ruine en une nuit ;

Echec moral en somme, qui, survenant à un moment de psychose générale, est beaucoup plus grave par les complications nouvelles qu'il peut entraîner que par ses conséquences matérielles et directes sur le théâtre actuel des hostilités.

Si l'on y ajoute cette considération, où la psychologie tient encore une grande place, que cette guerre, qui est surtout celle de l'Allemagne, impatiente et effrénée, contre l'Angleterre consciente de sa modération et de sa bonne volonté non moins que de son bon droit, est aussi celle de quelques armes nouvelles, l'aviation surtout, contre les cuirassés et les bateaux de transports qui, il y a peu d'années encore, eussent dicté leur volonté, on comprend l'émotion qui s'est emparée de la Chambre des Communes quand, cette semaine, M. Neville Chamberlain a eu le courage de lui dire que ce sont les avions allemands qui ont obligé le corps expéditionnaire des Alliés à se rembarquer en toute hâte une vilaine nuit, et ont réduit à ce rôle d'abri l'appui de la flotte britannique.

La fierté de la vieille marine britannique

s'est dressée, au milieu de cette assemblée bouleversée, en la personne — mais c'était le héros de Zeebrugge — de l'amiral Sir Roger Keyes, qui, en uniforme et parlant de son banc, a éclaté en reproches à l'adresse du gouvernement, pour avoir refusé à la marine l'autorisation qu'elle avait sollicitée d'attaquer directement le port même de Trondhjem pour l'enlever d'un coup de main, ce qui eût donné à toute la guerre une orientation nouvelle. La Chambre des Communes en a été soulevée d'enthousiasme.

Oui ; mais, quelques instants après, la même assemblée, qui venait d'acclamer l'amiral Keyes, s'est recueillie en un silence profond et lourd d'anxiété pour entendre M. Neville Chamberlain lui dire qu'elle ne pouvait pas, que le pays, encore moins qu'elle, pouvait mesurer l'étendue des surfaces ou des périls nouveaux menaçant de surgir d'une heure à l'autre, et qu'il faut avant tout se garder de disperser ses forces parce qu'il faut se tenir prêt à repousser de nouvelles attaques de l'Allemagne sur bien d'autres points.

Hésitation toute shakespearienne de l'esprit entre ce qu'il faudrait pouvoir faire et ce qui de toute nécessité s'impose. L'âme britannique s'y déchire et se partage. Le vote fut ambigu : une résolution de confiance dans le ministère fut adoptée à une majorité de 281 voix contre 200, alors que M. Neville Chamberlain avait fait appel à tous les partis pour reconstituer son ministère sur un programme d'union nationale. Voulu par le pays, l'union nationale dès ce moment apparaissait certaine et il semblait bien qu'elle se ferait sans celui qui l'avait implorée.

Les chiffres du scrutin marquaient, en effet, une défection d'environ 100 voix dans le bloc gouvernemental, une partie de ces dissidents ayant voté contre le ministère et le plus grand nombre s'étant abstenus. La position personnelle de M. Chamberlain était assez ébranlée pour que l'éventualité de sa retraite fût probable. En fait, dans la soirée de vendredi on apprenait qu'il avait donné sa démission et que M. Winston Churchill recueillait sa succession.

Il a passé sur toute l'assemblée et le pays le souffle d'une résolution farouche de reprendre la lutte contre l'Allemagne avec une ardeur nouvelle, de porter la guerre partout où il sera nécessaire, de la continuer avec acharnement en Norvège et d'y employer les forces unies du pays tout entier.

Dans la nuit de jeudi survint l'attaque par l'armée allemande de la Hollande, de la Belgique et du Luxembourg, qui ont aussitôt demandé l'appui de la France et de l'Angleterre. Cette fois le théâtre essentiel de la guerre est fixé et la grande guerre de manœuvres commence.

En France aussi, il y avait dès lors à prévoir la nécessité de constituer un gouvernement d'union nationale. M. Reynaud y a pourvu aussitôt par la nomination de MM. Louis Marin et Ybarnegaray aux postes de ministres d'Etat.

Les marchés financiers étaient restés anxieux jusqu'à vendredi sans abandonner,

FOP 188

toutefois, le fond de fermeté que leur valait l'abondance des capitaux qui cherchent à se placer et ne trouvent plus depuis longtemps leur emploi dans des affaires nouvelles. Les fonds d'Etat en profitaient partout, et aussi les actions des grandes entreprises industrielles françaises.

Ainsi surpris, quand ils étaient à la hausse, par la nouvelle de l'invasion de la Hollande et de la Belgique, les marchés ont subi des réalisations et peut-être des ventes à découvert qui n'ont pas facilement trouvé de contreparties. Toute la cote a notablement fléchi : les écarts sont d'environ 2 à 3 fr. sur les rentes, un peu plus sur le 4 1/2 1937 qui venait tout justement d'être l'objet d'un mouvement de hausse. Ailleurs les différences sont d'environ 10 0/0. Il faut maintenant s'abstenir de toute spéculation, éviter autant que possible de réaliser quoi que ce soit et attendre.

A New-York, sur le marché libre des changes, il s'est encore produit un fléchissement de la livre et du franc. La livre est ainsi descendue à \$ 3,37 1/2, ce qui est jusqu'ici son plus bas niveau depuis le début de la guerre ; elle valait alors \$ 3,96. Cette hausse du dollar des Etats-Unis a entraîné à Paris une poussée nouvelle de la rente 4 1/2 1937 dont le service se fait au choix du porteur en francs, en livres ou en dollars.

FONDS D'ETAT

Constamment résistantes, aux quatre premières séances de la semaine, aux environs de leurs cours de la semaine précédente, malgré l'humeur morose de l'ensemble du marché, les rentes françaises ont été brusquement ramenées en arrière vendredi, perdant deux points en moyenne par rapport à leurs cours de la veille. Réflexe d'ordre psychologique, mais qui ne devrait pas les mener beaucoup plus bas, l'événement qui l'a provoqué étant de ceux qui depuis le début de la guerre apparaissent trop conformes à la nature des choses pour pouvoir être indéfiniment ajournés.

Le 3 0/0 est ramené de 74,75 à 73, le 4 0/0 1917 de 81 à 79,45, ainsi que le 4 0/0 1918 de 80,30 à 78,20. Les deux 4 1/2 0/0 suivent le mouvement, la tranche A se repliant à 85,80 contre 87,45 et la tranche B à 84,80 contre 86,40. Le 5 0/0 1920 abandonne un peu plus de trois points à 113,40, malgré l'attrait exceptionnel que lui confère sa forte prime de remboursement. Les Bons du Trésor 4 1/2 0/0 1934, remboursables à 1.030 le 5 octobre 1940 sous réserve de leur dépôt quatre mois à l'avance, soit le 5 juin au plus tard, se retrouvent un peu au-dessous de leur prix de remboursement.

Au groupe des rentes à garantie de change, le 4 1/2 1937, stimulé par la dépréciation du franc sur le marché libre de New-York, s'avance d'abord de 216,25 à 219,60, mais il ne peut résister vendredi à l'ambiance et tombe à 214,65. Le 4 0/0 1925, dont la garantie de change est une garantie en livres sterling, mais qui jouit d'un privilège fiscal, est ramené de 184,20 à 182,90.

La coupure de \$ 1.000 de 7 1/2 0/0 1921 passe de 48.890 à 48.990, le 7 0/0 1924, remboursable à 105 0/0, de 60.950 à 62.050. Les prochains coupons semestriels sont à l'échéance du 1^{er} juin.

L'Extérieur 3 3/4 0/0 1939, de \$ 537, s'échange hors cote autour de 25.200 et le 4 0/0 1939, libellé seulement en florins et francs suisses, est fort agité en fin de semaine : il figure sur certaines cotes particulières offert à 18.000 et demandé à 16.750.

A la suite de l'invasion de la Belgique, de ses emprunts-or, seul le 5 1/2 0/0 1934 a été coté ; il a été, comme on pouvait s'y attendre, durement éprouvé et fléchi de 3.137 à 2.250. Le 5 0/0 1934 est résistant à 750 contre 779. Les diverses séries de 3 0/0 se tiennent un peu en dessous du pair, mais n'ont pas été cotées vendredi.

Quelques transactions en Young près de 120 ; le Dawes ne paraît toujours pas à la cote. L'emprunt autrichien 5 1/2 0/0 1933 reste ferme un peu au-dessous de 1.000. L'emprunt tchécoslovaque 5 0/0 1937-1942, qui jouit comme l'emprunt précédent de la garantie du gouvernement français, vaut environ 1.000.

Ex-coupon n° 59 de 27 fr. brut, à échéance du 1^{er} décembre 1939, le Serbe 4 1/2 0/0 or 1909 revient à 157. Le coupon précédent, mis en paiement le 1^{er} juin dernier, était de 32 fr. 25 brut. Le Yougoslave 7 0/0 or 1931, dont le

nominal est de 1.000 fr., est négligé à 190, de même que le Funding 5 0/0 1933 à 108 l'obligation de 250 francs. Ces emprunts ont à peine baissé vendredi.

L'emprunt bulgare 5 0/0 or 1904 fléchit de 330 à 315. Le gouvernement bulgare ayant, conformément aux conventions intervenues en février dernier entre ses délégués et les représentants des porteurs, effectué le transfert en dollars de la provision destinée au paiement du coupon échéant le 14 mai, ce coupon (n° 71) sera payé à cette date à raison de \$ 0,914 ; le coupon précédent était de 4 sh. 4.68. Le 7 1/2 0/0 1928 revient de 700 à 660.

Au groupe scandinave, certains emprunts danois se sont encore affaiblis ; c'est ainsi que le 3 1/2 0/0 1901 revient de 676 à 585 et le 3 1/2 0/0 1900 de 925 à 880. Le 3 0/0 1897 fléchit à nouveau de 1.500 à 1.200 ; les obligations Banque Hypothécaire 3 1/2 et 4 0/0 restent lourdes entre 460 et 450.

Parmi les fonds norvégiens, le 3 0/0 1886 s'alourdit à 810 contre 1.270, et le 3 1/2 0/0 1900 à 700 contre 1.375. Les obligations Banque Hypothécaire 4 0/0 finissent au plus bas à 1.750.

L'emprunt extérieur chilien 6 0/0 1930, au nominal de 200 fr. suisses, fléchit à 423. Le montant des sommes affectées au service et à l'amortissement de cet emprunt est en partie fonction des exportations de nitrates qui, par suite des achats de guerre, dépassent de loin celles enregistrées depuis dix ans.

Le groupe brésilien s'est assez bien défendu. Le 4 1/2 0/0 1888 fléchit de 1.570 à 1.495. Le 4 0/0 1889 se retrouve non loin de 1.550. Les trois emprunts-or, libellés en francs français, se sont repliés. Le 5 0/0 1909 (Port de Pernambuco) à 405 ; les 4 1/2 0/0 1910 et 1911 à 275 et 260. Tous ces emprunts gardent un certain attrait spéculatif.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La situation de la Banque de France publiée cette semaine n'a pas été arrêtée assez de temps après l'échéance mensuelle — elle est datée du 2 mai — pour traduire encore en écritures les conséquences des encaissements habituels correspondant à l'échéance. Le portefeuille commercial ne s'est dégonflé que de 160 millions, tandis que les avances à trente jours s'accroissent de 740 millions 1/2 et les avances ordinaires sur titres de 100 millions. Le Trésor a prélevé 700 millions sur son compte d'avances auquel il n'avait pas eu recours depuis le 4 avril ; il conserve une marge de prélèvement de 23.400 millions par rapport au maximum autorisé de 45 milliards. Au passif, le fait saillant est une augmentation de 2.658 millions dans le volume de la circulation, qui atteint ainsi le chiffre record de 158.944 millions. Mais il convient d'observer que l'ensemble des comptes courants créditeurs a diminué de 1.130 millions. A une augmentation nette de 1.527 millions et demi dans le montant des engagements à vue a correspondu, l'encaisse-or restant pratiquement sans changement, une réduction du pourcentage de couverture, ramené de 49,16 à 48,72 0/0.

La Banque de France se replie de 8.130 à 7.910. La Banque de l'Algérie, dont le dividende semestriel de 135 fr. net au porteur, égal au précédent, a été détaché mardi, clôture à 7.695 ex-coupon contre 7.750. La Banque de l'Indochine est ramenée, momentanément sans doute, de 9.100 à 8.560. C'est mercredi que doivent se tenir les assemblées appelées, l'une à fixer le dividende de l'exercice 1939, l'autre à voter l'élévation du capital de 120 à 150 millions par incorporation de bénéfices. La Banque de l'Afrique Occidentale est soutenue à 1.670, cours comprenant son dividende semestriel de 29 fr. 948 net à détacher mardi. Au 31 décembre 1939, le montant des billets en circulation était de 1.363.480.825 fr. contre 1.027.970.520 fr. au 30 juin et 1.162.957.815 fr. fin 1938. Le maximum autorisé était alors de 1.400 millions ; il a été, depuis cette date, porté à 1.600 millions. La Banque de la Réunion hésite près de 3.500. La Banque de la Guadeloupe a valu en dernier lieu 3.500, la Banque de la Martinique 3.850. Les dividendes afférents au premier semestre de l'exercice commencé le 1^{er} juillet 1939 seront payés à ces trois derniers titres le 14 mai. Nous les comparons ci-dessous aux précédents dividendes semestriels :

	1938-1939		1939-1940
	1 ^{er} sem.	2 ^e sem.	
Bque de la Guadeloupe.	90	100	90
— de la Martinique.	85	85	85
— de la Réunion.	80	80	80

Aux assemblées qui viennent de se tenir, les présidents du Crédit Lyonnais et du Comptoir

d'Escompte ont tous deux souligné l'augmentation du volume des dépôts qui caractérise le dernier exercice et les premiers mois de l'exercice en cours, mais ils ont tenu à mettre les actionnaires en garde contre les conclusions trop optimistes que l'on pouvait être enclin à en tirer sur les bénéfices de l'exercice en cours : non seulement des incidents peuvent se produire qui seraient de nature à arrêter ce mouvement sinon à le renverser, mais il ne suffit pas d'avoir d'abondants capitaux à gérer ; il faut leur trouver, sans les immobiliser, des emplois productifs, ce qui n'est pas toujours aisé.

Toujours très sensibles aux influences générales qui agissent sur le marché, les titres des grands établissements, d'abord très fermes, parfois même en reprise, ont fléchi lourdement vendredi.

Le Crédit Lyonnais se replie de 1.710 à 1.630. L'assemblée tenue mardi a approuvé les comptes de l'exercice 1939 que nous avons analysés le 28 avril. Le dividende a été maintenu à 100 fr., montant auquel il a été invariablement fixé depuis 1927. Le solde de 55 fr. sera mis en paiement à la date habituelle du 25 septembre sous déduction des impôts. Le président a déclaré qu'aucune incorporation de réserves au capital n'était envisagée. Le Comptoir d'Escompte se replie aussi vendredi à 720, cours comprenant un solde de dividende de 15 fr., payable le 15 mai à raison de 9 fr. 32 net au porteur. La Société Générale revient de 816 à 790 l'action non libérée ; l'action libérée résiste à 980. On trouvera plus loin les comptes de l'exercice 1939 qui seront présentés à l'assemblée du 16 mai. Le Crédit Commercial de France est ramené de 585 à 560 après avoir dépassé 610. La Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, à l'approche de son assemblée du 25 mai, se tient tout près de 625.

Le Crédit Industriel se retrouve à 760. La Société Nancéienne de Crédit Industriel s'immobilise à 245. La Société Bordelaise de Crédit Industriel et Commercial s'avance à 720. Ces trois établissements ont payé le 1^{er} mai leur solde de dividende. Le Crédit de l'Ouest, qui recevra le 15 mai une répartition de 24 fr. brut, ne s'écarte guère de 415. Le Crédit Nantais, qui n'est pas coté, a réalisé pendant l'exercice 1939 un bénéfice net de 1.147.062 fr. contre 1 million 112.461 fr. L'assemblée du 27 avril a maintenu le dividende à 31 fr. 25 pour l'action de 500 fr. entièrement libérée et à 16 fr. 25 pour l'action libérée de moitié ; paiement le 6 mai. A la Bourse de Lyon, la Société Lyonnaise de Dépôts et de Crédit Industriel est revenue à 264 l'action de 250 fr. après paiement, le 1^{er} mai, de son dividende, maintenu à 12 fr. 50 brut (8 fr. net au porteur) par l'assemblée du 29 avril.

La Société Marseillaise de Crédit Industriel fait quelques progrès à 715. Le Crédit du Nord reparait à 285, sans changement, après le détachement, le 10 mai, de son dividende de 12 fr. 50 brut ou 8 fr. 31 net au porteur. Lehideux et Cie fait, au contraire, l'objet de transactions régulières aux environs immédiats de 820. Le Comptoir Central de Crédit retrouve amateurs à 60. L'assemblée du 6 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 pendant lequel la Société a réalisé un bénéfice brut de 732.852 fr. contre 792.267 fr. et un bénéfice net de 30.158 fr. — contre 86.523 fr. — qui a été ajouté au report antérieur pour former un report à nouveau total de 350.004 fr.

Au groupe des banques d'affaires, la Banque de Paris doit à sa qualité de vedette et aussi à ses relations avec la Hollande, d'être ramenée de 1.052 à 961.

L'Union Parisienne, dont le dividende de 21 fr. 90 net a été détaché mardi, résiste à 505 contre 543. Nous publions plus loin un bref compte rendu de sa récente assemblée. La Banque Transatlantique, dont l'assemblée se tiendra vendredi prochain, reste abordable aux environs de 610. La Société Financière Française et Coloniale se maintient aisément à 430. Le Crédit Foncier Colonial, qui va maintenir son dividende à 7 fr. 50, est soutenu près de 310. L'assemblée est convoquée pour le 30 mai.

En attendant l'incorporation de réserves au capital décidée par l'assemblée du 30 avril, dont nous avons publié le compte rendu il y a huit jours, le Crédit Foncier de France s'échange à 3.035 contre 3.180, mais il a détaché mardi un coupon de 65 fr. 953 ou 58 fr. 93 au nominatif (chiffres rectifiés).

Parmi les valeurs immobilières, la Rente Foncière, d'abord en bonne tendance, refuse vendredi à 295, venant de 309. L'Immobilière Marseillaise s'élance à 1.947 jeudi, mais ne paraît pas à la cote le lendemain. La Fourmi est in-

décise près de 110. L'acompte habituel de décembre n'a pas été distribué et l'on s'attend à un dividende de l'ordre de 5 fr. seulement, contre 9 fr. 50 l'an dernier. L'assemblée se tiendra le 29 mai.

La Banque des Pays du Nord, à 420, abandonne une bonne partie de sa récente avance. La Rotterdamsche Bankvereniging était déjà morne à 3.700 avant les événements de vendredi qui ne sauraient la laisser indifférente. La Société Générale de Belgique, pour la même raison, est ramenée de 3.100 à 2.900.

La Banque des Règlements Internationaux atteint 2.200, à la nouvelle que le dividende serait maintenu à 6 0/0, soit 37,50 francs suisses pour l'exercice 1939-1940. L'assemblée est convoquée pour le 27 mai. La Banque des Pays de l'Europe Centrale ne paraît à la cote que par intermittences : l'action privilégiée s'affaiblit à 359, tandis que l'ordinaire reste à 392 faute de transactions récentes. L'assemblée tenue le 6 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 se soldant par un bénéfice net de 6.479.722 fr. contre 6.749.560 fr. Les dividendes ont été maintenus à 6,47 0/0 et 4 0/0 respectivement, soit 32 fr. 35 et 20 fr. La Banque a cédé ses actifs en Tchécoslovaquie à un prix supérieur à celui pour lequel ils figuraient au bilan et en a obtenu le paiement, en devises, le 27 juillet. Quant à l'actif en Pologne, il est balancé au bilan par des provisions. Le Conseil conserve l'espoir de voir renaître, pour la Banque, des possibilités d'activité dans les pays de l'Europe Centrale lorsqu'ils seront libérés. En attendant, il a donné un emploi provisoire d'un rendement « assez substantiel » aux sommes provenant de la cession de l'actif tchécoslovaque.

Repli, à 615, contre 729, de la Banque Ottomane, comme de la plupart des valeurs intéressées au maintien d'une activité économique normale dans le bassin oriental de la Méditerranée. Le Crédit Foncier Egyptien est ramené de 3.650 à 3.485, la National Bank of Egypt de 4.385 à 3.925. Les transactions sont toujours rares sur l'action Land Bank, délaissée à 505. Les obligations 4 1/2 0/0 1930, stimulées il y a quelques semaines par le jugement rendu en leur faveur, se maintiennent près de 2.530. L'Union Foncière d'Egypte est délaissée à 400. L'ensemble des produits bruts est passé de 29.847 livres égyptiennes en 1938 à £ 33.729 en 1939. Après déduction des charges, affectation de £ 898,9 contre £ 897,1 aux amortissements et constitution d'une provision de £ 189,5, l'exercice 1939 se solde par un bénéfice de £ 4.273,2 au lieu d'une perte de £ 1.972,7 en 1938. Report antérieur compris, le bénéfice disponible ressort à £ 9.656. L'assemblée du 18 mars a décidé la répartition d'un dividende de 9 piastres représentant le solde de l'intérêt cumulé de l'exercice 1917-1918 et un acompte sur celui de l'exercice 1918-1919. Cette répartition exige un prélèvement de £ 2.386,7 sur le report antérieur. Les Monts-de-Piété Egyptiens se replient de 2.350 à 2.220. L'exercice, d'une durée exceptionnelle de six mois, clos le 31 décembre 1939 se solde par un bénéfice net de 773.674 fr. contre 1.844.184 fr. les douze mois précédents. On s'attend à un dividende égal à la moitié environ du précédent, qui avait été de 77 fr. 25, et à un nouveau remboursement de capital de 43 fr. 75. La valeur nominale de l'action a été, rappelons-le, portée l'an dernier de 625 fr. à 800 fr. par incorporation de réserves.

La Compagnie Algérienne, au comptant, plonge à 1.338. Son solde de dividende, payable le 1^{er} juin, ressort à 37 fr. 50 net au porteur. Le vent l'excellente qualité, passe de 2.100 à 2.240. Le Crédit Foncier d'Algérie résiste à 498. Le bénéfice disponible de l'exercice 1939 s'élevait, report antérieur compris, à 11.096.698 fr. contre 10.792.812 fr., le bénéfice pourra être aisément maintenu par l'assemblée du 31 mai. La Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger se montre à 250 l'action et 68 la part. Une légère réduction des bénéfices (700.000 fr. environ contre 774.776 fr.), due à la diminution des encaissements de loyers depuis le début de la guerre, ne doit pas empêcher le maintien des dividendes à 12 fr. et 4 fr. respectivement par l'assemblée du 21 mai. L'action du Crédit Foncier de l'Ouest-Africain, qui va recevoir pour l'exercice 1939 son premier dividende (10 fr. brut) est négligée à 242. La part, qui ne sera pas rémunérée encore cette année, a valu en dernier lieu 350. On trouvera plus loin l'essentiel des comptes qui seront présentés à l'assemblée du 4 juin.

La Banque Hypothécaire Franco-Argentine a été stimulée, comme la plupart des titres des affaires de nationalité française exploitant à l'étranger, par la crainte d'une réquisition des valeurs étrangères : elle est passée de 4.060 à 4.395. Par contre, la Banque Française et Ita-

lienne pour l'Amérique du Sud est délaissée à 580. L'assemblée tenue jeudi a approuvé les comptes de l'exercice 1939 sur lesquels nous avons publié quelques renseignements il y a quinze jours. Maintenu à 25 fr. brut, le dividende sera payé le 1^{er} juin.

La Banque Nationale du Mexique abandonne près de 50 fr. à 273. Le Crédit Foncier Mexicain reste sans transactions à 11,25. Les comptes de l'exercice 1939 viennent d'être approuvés par les actionnaires. Ils se soldent par une perte de 448.674 piastres contre 116.539 piastres en 1938.

Le Crédit Foncier Franco-Canadien, établissement de nationalité canadienne, est ramené un peu au-dessus de 5.500. Les conditions plus avantageuses de transferts de fonds en France permettront à l'assemblée du 28 mai d'élever le dividende de 135 fr. à 140 fr. La Foncière du Manitoba, qui n'a pas distribué de dividende puis 1930, se retrouve près de 370, après une pointe aux abords de 400.

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Les actions de nos anciens réseaux n'ont pas été cotées vendredi, le Midi excepté qui s'inscrit à 770 contre 785.

Les actions de capital de plusieurs Compagnies ont détaché un coupon cette semaine, le 7 mai. C'est le cas de l'Est, coupon de 13 fr. 66 net au porteur, du Lyon, coupon de 39 fr. 75, et de l'Orléans, coupon de 30 fr. 68.

Bonne tenue des Départementaux vers 360 et des Economiques à 345, dont le dividende sera fixé à 29 fr. contre 28 fr.

Les Tunisiens conservent à 613 la plus grande partie du terrain qu'ils avaient gagné précédemment à l'annonce d'un dividende de 50 fr. contre 40. Le bénéfice net de l'exercice atteint 3.585.446 fr., contre 2.649.708 fr. Indochine et Yunnan s'était replié de 1.370 à 1.270 dès jeudi. Il termine à 1.220, coté au comptant seulement.

Les chemins de fer argentins sont résistants. Ils étaient recherchés au début de la semaine comme toutes les Sociétés françaises exploitant en Amérique du Sud. Santa-Fé glisse de 772 à 761. Buenos-Ayres est calme à 769 et Rosario à Puerto-Belgrano très ferme à 238 et 254.

Le Canadian Pacific fléchit de 309 à 282.

Le Comité des coupons des obligataires de Brazil Railway a fait savoir à l'Association nationale des porteurs français de valeurs mobilières que des agents du gouvernement brésilien ont saisi les biens de deux filiales. Des représentations ont été faites au gouvernement pour l'amener à revenir sur une décision qui porte un grave préjudice aux intérêts des obligataires français, anglais et belges. L'obligation se traîne à 139.

Le tassement du Métropolitain à 790 ne dépasse pas le taux de la baisse des valeurs qu'il cotoie.

Les Tramways de Shanghai annoncent un dividende de 80 fr. brut contre 100 fr. l'an dernier. Un acompte de 40 fr. contre 50 fr., qui faisait prévoir cette diminution du dividende total, a été payé en décembre. Le titre fléchit de 1.075 à 1.002.

Cairo-Héliopolis a mis en paiement, le 9 mai, son dividende de 42 piastres égyptiennes (41 p. 40 net d'impôts égyptiens). Le titre refile de 1.780 à 1.700.

Les Automobiles de Place feront approuver le 24 mai les comptes de 1939 qui se soldent par un bénéfice de 2.918.313 fr. Après extinction de la perte antérieure, le disponible ressort à 2.186.062 fr. Le dividende sera fixé à 7 fr. brut par action et 6.860 pour la part. Il n'avait rien été distribué depuis 1936. Seule, l'action est négociée vers 85.

CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

La semaine a été mauvaise encore pour les titres du Canal de Suez : pour expliquer cette baisse, il n'est même point besoin d'invoquer le risque d'une extension du conflit à la Méditerranée ; la décision prise par la Grande-Bretagne de détourner par le Cap de Bonne-Espérance une partie du trafic habituel est de nature à provoquer une nouvelle diminution des recettes du transit. Le pavillon britannique est en effet, de beaucoup, le plus gros client du Canal : en 1938, il représentait un peu plus de 50 0/0 du mouvement maritime total, et il en était encore ainsi à la veille de la guerre : en juillet, dernier mois pour lequel les statistiques aient été publiées, sur un tonnage transité de 2.696.707 t., 1.390.182 tonnes étaient passées sous pavillon britannique.

L'action de capital, qui s'était un peu redres-

sée à la fin de la semaine dernière, a été finalement refoulée cette semaine de 15.625 à 13.800 vendredi ; la jouissance se replie aussi de 11.600 à 10.300 ; suivant le mouvement, la part de fondateur clôture à 10.300 contre 11.600 et le cinquième de part civile à 3.515 contre 3.750. Les obligations 3 0/0 se tiennent près de 6.600, les 5 0/0 près de 6.700. Aucune modification n'a encore été apportée jusqu'ici aux conditions dans lesquelles s'effectue le paiement des coupons échus.

Les Magasins Généraux de Paris, dont le dividende va être augmenté de 10 fr., s'élèvent un peu, à 1.780. Les Docks du Havre, dont personne ne voulait se dessaisir la semaine dernière à 1.220, ont fini par s'échanger à 1.309. Les Docks de Rouen, stimulés par la perspective d'un dividende de 35 fr., contre 22 fr. 50 l'année précédente, cherchent toujours vainement vendeur à 350. Les Travaux et Industries Maritimes, qui n'ont jamais donné de déceptions à leurs porteurs, consolident près de 1.250 leurs récents progrès.

Le Port du Rosario doit pour une bonne part à sa qualité d'affaire française exploitant à l'étranger la hausse dont il vient d'être l'objet : tout près de 12.500 mardi, contre 10.000 environ il y a quinze jours, mais le titre est brutalement ramené vendredi à 11.200.

L'action de priorité Rio Grande do Sul n'a pas paru à la cote depuis plusieurs mois. L'obligation 5 0/0 s'avance à 470. Elle est appelée au remboursement au pair, impôts français à déduire, le 1^{er} août prochain. L'obligation 5 0/0 Port de Para s'effrite à 35. L'Association Nationale annonce que des représentations sont faites au Gouvernement brésilien pour l'amener à revenir sur sa décision annulant deux des contrats de concession de la Compagnie. Les Ports Marocains Mehedy-Port-Lyautey restent à 768, faute de transactions nouvelles. Le Port de Salonique, longtemps délaissé, reparait à 535, en vive hausse.

La hausse des frets depuis le début des hostilités est considérable. Pour éviter qu'elle n'exerce une influence trop marquée sur les prix de vente, le Gouvernement vient de se faire autoriser par décret à prendre à sa charge une partie des frets qui grevent certains produits de première nécessité. De cette hausse on ne sait d'ailleurs pas encore dans quelle mesure les Compagnies de navigation profiteront, puisque depuis le début de la guerre elles exploitent pour le compte de l'Etat, dans des conditions qui ne sont pas encore exactement déterminées.

Les Chargeurs Réunis reprennent leur marche en avant, à 1.393 contre 1.350 l'action, à 1.510 contre 1.480 la part, mais vendredi l'action n'a pu être cotée et la part a été ramenée à 1.415.

La Navigation Sud-Atlantique abandonne à 215 l'action ordinaire une partie du terrain récemment gagné. L'Auxiliaire de Navigation rebondit de 1.584 à 1.760, malgré le détachement, lundi, de son dividende de 85 fr. brut ou 56 fr. 15 net au porteur. L'action Delmas-Vieljeux atteint 1.450, venant de 1.250, mais ne paraît pas à la cote vendredi. La part est ramenée de 10.800 à 10.100. L'assemblée a approuvé le projet de conversion des parts contre des actions.

La Transatlantique est demandée vainement à 62 et la part s'avance à 31. L'Algérienne de Navigation de l'Afrique du Nord se replie tout près de 360. Le 3 mai ont été introduites à la Bourse de Paris, à 697, les 140.000 actions de 300 fr. entièrement libérées de la Compagnie de Navigation Mixte (Cie Touache), jusqu'ici négociables à Marseille. La Compagnie assure les relations entre Marseille et Port-Vendres d'une part, l'Algérie et la Tunisie d'autre part. Cours de clôture, 730. Les 40.000 actions libérées de moitié, introduites le même jour, n'ont pas encore été négociées.

Au groupe de la navigation fluviale, on échange, en hausse, l'action Touage et Remorquage à 289 ex-coupon et la part à 525 ; et la part Compagnie Générale de Navigation est vainement demandée à 82.

Le Chalandage et Remorquage de l'Indochine est ferme à 167, ce qui n'est d'ailleurs pas un prix excessif. La Saïgonnaise de Navigation vaut une cinquantaine de francs, tant l'action que la part ; le second de ces titres est proportionnellement plus cher que le premier.

L'Est Asiatique Danois glisse de 3.150 à 2.750.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Les valeurs directrices du groupe électrique ont fait preuve de résistance devant l'émotion de la Bourse. Le groupe de la région parisienne a été plus touché parce que plus exposé aux bombardements aériens.

La Parisienne de Distribution revient de 710 à 650. L'Union d'Electricité, qui a des intérêts dans un grand nombre d'affaires électriques françaises, se replie de 495 à 433 et l'Electricité de Paris de 710 à 675. Nord-Lumière abandonne 30 points à 815. L'Ouest-Lumière, qui convoque ses actionnaires le 6 juin, se tasse de 825 à 800 ; les valeurs du comptant subissent les fluctuations du terme avec un certain retard.

L'Energie Industrielle, dont les progrès ont été rapides, reflue de 1.100 à 1.045. On introduit en coulisse les actions de l'Hydro-Energie. C'est un organisme qui groupe un certain nombre de participations de l'Energie Industrielle. Le dernier dividende a été de 30 fr. Ces titres s'échangent à 662 très demandés, puis retombent à 595.

La Générale d'Electricité, qui avait été très en vedette depuis quelques semaines, sans être surestimée, revient de 1.600 à 1.550. Le droit s'échange à 770 contre 810. La période actuelle n'est pas favorable aux ventes de droits de souscription. Thomson-Houston, après avoir atteint 382 au milieu de la semaine, n'est pas coté.

La Havraise, exposée puisqu'elle exploite dans une région industrielle très importante, fléchit de 1.061 à 892. Les produits d'exploitation de la Centrale d'Energie Electrique ont atteint 41.158.218 fr. contre 40.937.312 fr. et les revenus du portefeuille 8.288.216 fr. contre 7 millions 547.752 fr. Le bénéfice net atteint 9 millions 790.472 fr. contre 9.554.787 fr. Rappelons que le Conseil proposera à l'assemblée du 20 mai de maintenir le dividende à 34 fr. 75. L'action s'inscrivait à 780 jeudi. L'Electricité de Caen, dont le dividende a été fixé par l'assemblée du 8 mai à 10 fr. 50, contre 12 fr. l'an dernier, somme à 170.

Les Forces Motrices de la Vienne ont terminé l'exercice 1939 avec un bénéfice d'exploitation de 50.059.415 fr. contre 38.112.504 fr. Le bénéfice net ressort à 18.221.238 fr. contre 11.585.469 fr. Nous avons déjà annoncé que le dividende serait porté de 20 fr. à 27 fr. 50. Le titre cote 585 contre 662. Il n'est pas très cher, d'autant plus qu'il s'y ajoute l'attrait de l'incorporation de 20 millions de réserves au capital actuellement de 120 millions. Des assemblées sont convoquées le 21 mai pour approuver les comptes et voter l'augmentation du capital.

L'Energie du Sud-Ouest, en pleine progression, est un des rares titres qui gagnent du terrain à la séance de vendredi. Il termine à 1.450 contre 1.137. La Pyrénéenne se défend à 1.440 contre 1.500. La Toulousaine du Bazacle peut retenir l'attention à 720 l'action. La part est plus chère à 1.980.

L'Energie du Littoral oscille aux environs de 610. C'est un terrain de résistance qui devrait être facile à conserver.

La Truyère se défend vers 1.300. Les Forces Motrices du Centre, filiale de Bianzy, apparaissent au marché à terme à 700, puis à 645. Au comptant, elles se négocient la semaine dernière à 540. C'est une excellente affaire, mais qui paraît escompter de loin une augmentation du dividende fixé l'an dernier à 15 fr. 28 net.

Les entreprises de l'Est et du Nord ont été particulièrement touchées, ce qui est bien compréhensible. Electricité et Gaz du Nord n'a pu être cotée. L'Energie du Nord de la France a résisté à 310 contre 320.

L'Algérienne d'Eclairage convoque ses actionnaires le 28 mai. Il leur sera demandé de donner au Conseil l'autorisation d'utiliser éventuellement le fonds d'amortissement du capital. L'action reste inscrite à 274, cours ancien.

Cette année encore les bénéfices des Eaux et Electricité de l'Indochine progressent. Ils atteignent 11.579.981 fr. contre 10.429.607 fr. en 1938. La progression lente des dividendes est continue — la Bourse ne doit pas l'oublier — et le tassement de l'action à 985 contre 1.005 est à surveiller. L'Indochinoise d'Electricité mériterait aussi d'être plus en forme qu'elle n'est à 770. Son bénéfice de 6.082.524 fr. contre 5 millions 295.923 fr. permet de majorer le dividende de 5 fr. (45 fr. action de capital, 20 fr. action de jouissance).

La Générale de T. S. F. suit le mouvement à 430 contre 475. Radio Maritime, qui mettra en paiement le 15 mai le dividende de 5 fr. 49 net voté par l'assemblée du 25 avril, résiste à 161. Gaz et Eaux se tasse de 624 à 588. Il lui reste à toucher 15 fr. sur le dividende de 30 fr. qui sera proposé à l'assemblée. Eclairage, Chauffage et Force Motrice, qui s'était avancée de 860 à 960 à l'annonce du maintien à 57 fr. 50 du dividende qui sera proposé à l'assemblée convoquée le 17 juin, n'était pas cotée vendredi.

Le Gaz Lebon perd 200 points à 2.750. Le Gaz pour la France et l'Etranger, qui a de gros intérêts en Belgique, mais dont les usines fran-

çaises sont réparties sur plusieurs régions, résiste à 1.045 contre 1.089.

Le produit de l'exploitation de la Continentale du Gaz en 1939 a fléchi de 67.553.323 fr. à 64.292.786 fr. et le bénéfice net ressort à 24 millions 408.000 fr. contre 28.928.000 fr. Le dividende sera ramené de 70 à 60 fr., ce qui assure encore un bon revenu à l'action qui était inscrite la semaine dernière à 1.220 et qui termine à 1.243.

L'Eclairage des Villes s'échange à 250 contre 264 en attendant l'assemblée du 5 juin qui maintiendra vraisemblablement le dividende à 20 fr. Les Cokeries de la Seine ne sont jamais cotées. L'assemblée du 6 mai a voté le maintien du dividende à 50 fr. brut par action libérée.

Le Gaz de Lisbonne sommeille vers 380. La souscription aux actions nouvelles, émises à 140 escudos, est réservée aux actions anciennes à raison de 1 nouvelle pour 4 anciennes. La souscription est ouverte du 15 mai au 4 juin. Le dividende de 13 escudos net d'impôts portugais est payable depuis le 9 mai.

PRODUITS CHIMIQUES

Les valeurs de produits chimiques n'ont pas eu de tendance propre cette semaine. Comme les autres titres des belles valeurs représentatives de la grande industrie française, elles ont fléchi, vendredi, sous le poids de quelques offres émanant surtout d'acheteurs de fraîche date pressés de consolider leurs bénéfices. Les valeurs négociables seulement au comptant ont été plus résistantes que les vedettes du terme.

Saint-Gobain donne l'exemple en se repliant à 2.755. Son dividende va être porté de 70 fr. à 80 fr., ce qui fera ressortir encore un bien faible rendement par rapport aux cours actuels ; mais d'une affaire de pareille puissance la Bourse ne saurait exiger un bien gros revenu. Les Etablissements Kuhlmann s'échangent à 900 contre 952. Rappelons que leur dividende de 16 fr. 35 net au porteur a été détaché mercredi. Les Engrais d'Auby sont soutenus à 215. L'Algérienne de Produits Chimiques est ramenée près de 210. Une assemblée extraordinaire doit, le 21 mai, statuer sur un projet d'augmentation du capital, qui serait porté de 28 à 42 millions.

Montecatini cherche aux environs de 180 un terrain de résistance. Elle vaudrait bien plus si l'on pouvait être assuré, pour l'avenir, de relations normales entre la France et l'Italie.

A l'approche de l'assemblée du 4 juin, qui doit élever le dividende de 28 fr. à 30 fr., les Usines du Rhône-Poulenc ont été refoulées à 1.180. Elles ne sont pas chères à ce prix si on les compare aux valeurs de même qualité. Les Produits Chimiques du Lion Noir, qui vont sans doute porter leur dividende de 50 fr. à 55 fr. pour l'action de capital, de 40 fr. 36 à 42 fr. 50 pour l'action de jouissance, s'avancent de 985 à 990, de 800 à 825 respectivement. L'assemblée se tiendra le 29 mai. Les Etablissements Linet, qui convoquent leur assemblée pour le 28 mai, se replient de 460 à 425. Le bénéfice net de l'exercice 1939 ressort à 1.343.712 fr. contre 1.070.161 fr. Le dividende doit être maintenu à 30 fr., cette répartition comprenant les 7 fr. payés le 30 décembre aux seules actions anciennes pour permettre l'assimilation, à la cote, des 6.563 actions nouvelles aux actions anciennes.

Les Produits Chimiques d'Alais (Pechiney) sont ramenés de 2.075 à 1.960. Soutenue par l'excellente impression qu'ont produites les déclarations faites à l'assemblée du 30 avril, l'Electrochimie (Ugine) ne perd guère que 100 fr. à 2.100. Bozel-Maetra, qui recevra sans doute un dividende de 12 fr., égal au précédent, pour l'exercice de huit mois clos le 31 août 1939, semble abordable un peu au-dessous de 400. L'Universelle d'Acétylène ne s'écarte guère de 840. L'assemblée ordinaire du 6 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 qui se soldent par un bénéfice net de 6.611.824 fr. auquel s'ajoute le report antérieur de 377.811 fr. Il a été affecté 2.150.000 fr. aux amortissements, 2 millions à la réserve extraordinaire et le dividende a été élevé de 22 fr. 50 à 25 fr., payables le 15 mai à raison de 15 fr. 05 net au porteur. L'assemblée extraordinaire tenue le même jour a décidé de porter le capital de 8 à 10 millions par incorporation de réserves (distribution d'une action nouvelle, jouissance 1^{er} janvier 1940, pour quatre anciennes) et a autorisé le Conseil à l'élever éventuellement à 15 millions.

Le groupe des affaires françaises de viscose consolide, à peu de chose près, les progrès réalisés en quelques mois, à la faveur d'un large développement de son activité industrielle, appuyé sur une très saine situation financière. Givet-Izieux clôture à 1.320 l'action et 1.160 la

part contre 1.200 et 1.098 respectivement. La Viscose Française est échangée à 1.365 l'action et la part demandée à 1.240, contre 1.251 et 1.175 derniers cours cotés. L'Albigeoise s'avance à 1.480. Quant aux Textiles Artificiels de Besançon, ils sont toujours introuvables à 780 l'action privilégiée et 140 l'ordinaire.

La Soie Artificielle de Tubize, qui tiendra son assemblée le 14 mai, s'effrite à 72. La Tubize Française vaut une cinquantaine de francs. L'assemblée du 6 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 se soldant par un bénéfice d'exploitation de 1.757.015 fr. (contre 1.000.170 fr.), transformé en une perte de 3.479.011 fr. par une affectation de 5.236.026 fr. aux amortissements. Cette perte a été reportée à nouveau.

Les Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis s'affaissent de 1.850 à 1.760. Il s'agit là des 200.000 titres nouveaux, provenant de l'échange auquel il est procédé depuis le début d'avril. Un dividende de 70 fr. leur sera distribué pour l'exercice 1939, les 10.000 actions d'apport recevant 35 fr. L'assemblée se tiendra le 29 mai. Les Produits Chimiques de Saint-Denis ont valu jeudi 574. Georget se replie un peu, à 320. C'est une saine valeur. Cotelte et Foucher s'élance de 700 à 835, à l'approche de l'incorporation de réserves au capital décidée par la dernière assemblée et du détachement d'un coupon de 16 fr. 77 net au porteur. Les Docks des Alcools à 610 tardent à regagner le coupon de 31 fr. 63 net au porteur qu'ils ont détaché la semaine dernière. Fly Tox, qui reste en belle situation industrielle et commerciale, se maintient un peu au-dessus de 110.

Une soixantaine de francs de baisse pour le Carbone Lorrain à 740. L'affaire est belle et l'étape de hausse parcourue par le titre depuis quelques mois, si elle autorise quelques réalisations, ne semble pas excessive. La Centrale Rousselot se stabilise tout près de 1.220. Les Hydrocarbures de Saint-Denis, à l'approche de leurs assemblées du 4 juin, défendent, à 810 l'action et 1.775 le dixième de part, le terrain récemment gagné.

Tandis que se poursuit l'augmentation de capital dont nous avons exposé les conditions — la période normale de souscription expire le 25 mai — l'action Air Liquide se replie vendredi à 1.835. Le droit de souscription valait jeudi à peu près 600, ce qui faisait ressortir, pour l'acquéreur de droits, aux environs de 1.320 le prix de revient de l'action nouvelle, jouissance 1^{er} janvier 1940 ; l'action ex-droit cotait 1.360. La part tombe à 6.900. La Société Chimique de la Grande-Paroisse est négligée à 3.200, à la veille des assemblées du 14 mai qui doivent, l'une approuver les comptes de l'exercice 1939, l'autre décider une incorporation de réserves au capital. L'Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient, dont le Conseil se fera, le 23 mai, autoriser à élever le capital de 10 à 20 millions, s'élève encore, de 1.660 à 1.680, les actions nouvelles devant être émises très près du pair. La Soudure Autogène, à l'approche de l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 22 mai, s'avance d'abord encore de 721 à 768 l'action A et de 701 à 748 l'action B, puis est ramenée à 721 et 710.

La Dynamite Centrale défend à 2.250 les positions récemment conquises. Ayant pratiqué l'an dernier des amortissements massifs sur ses intérêts à l'étranger, elle est à même de tirer profit de l'accroissement d'activité de ses filiales. La Société Générale d'Explosifs (Cheddites), en nouvelle avance, atteint 4.200, puis revient à 3.975. Les actionnaires ont, le 8 mai, approuvé les comptes de l'exercice 1939 brièvement analysés dans notre numéro du 28 avril. Le dividende a été maintenu à 120 fr., payable le 25 juin, à raison de 78 fr. 75 net au porteur. Le tonnage des ventes s'est maintenu dans l'Afrique du Nord. En France, la Société a souffert, pendant les derniers mois de l'exercice, de la fermeture de nombreuses exploitations de carrières, mais a reçu en compensation d'importantes commandes du génie militaire. La Nobel Française, qui convoque son assemblée pour le 31 mai, est calme à 251. Les bénéfices sont du même ordre que les précédents, mais pour ne pas appauvrir son fonds de roulement, le Conseil proposera d'abaisser le dividende de 14 fr. à 10 fr. Le Celluloid atteint 1.366.

Les Salines de Djibouti se replient près de 650. La progression des bénéfices aurait permis une forte augmentation du dividende. Le Conseil, en vue de ménager la trésorerie, proposera de limiter le dividende à 15 fr. et d'incorporer au capital 10 millions de bénéfices. Les actionnaires n'y perdront rien. L'assemblée, rappelle-le, est convoquée pour le 17 mai. Le Comptoir de l'Industrie du Sel, dont l'assemblée se tiendra le 15 mai, gagne encore quelques francs à 3.275, puis se replie à 3.050.

Au groupe des phosphates, l'action Gafsa perd à peu près 80 francs à 1.064, à l'approche de la publication des comptes qui seront présentés à l'assemblée du 27 mai. Les Phosphates Tunisiens abandonnent le cours rond de 300. Le M'Dilla se replie à 240. C'est l'une des bonnes valeurs du groupe. Les Phosphates du Tonkin, qui convoquent pour le 29 mai l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août 1939, s'avancent à 311. Comme l'an dernier, une répartition sera faite par prélèvement sur la réserve spéciale pour remboursement du capital annulé. Les Phosphates de l'Océanie ne s'écartent guère de 900.

Kali Sainte-Thérèse tombe de 950 à 830. Les Potasses de Blodelsheim, dont l'assemblée se tiendra le 27 mai, se retrouvent près de 150.

La Norvégienne de l'Azote plonge de 1.320 à 860 l'action ordinaire. La privilégiée, d'abord ramenée de 1.580 à 1.520, est ensuite offerte à 1.200. Le siège de la Société, ainsi que ses installations et celles de sa filiale la Société de Rjukanfos, sont dans la région sud-ouest de la Norvège contrôlée par l'Allemagne, entre Oslo, Bergen et Trondhjem. Les Produits Azotés sont calmes à 410.

Mines et Produits Chimiques s'inscrit à 930. Le dividende en sera porté, pour l'exercice 1939 de huit mois, à 60 fr. brut contre 50 fr. brut en 1938.

MÉTALLURGIE ET CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Les valeurs du groupe se distinguent depuis quelque temps par une particulière activité, dont la justification se trouve dans l'éloquente progression des résultats obtenus. Cette activité continuait à se maintenir et même à se développer, mais la matinée du vendredi nous plaçait devant des nouvelles graves dont l'ensemble métallurgique doit tenir compte, tout au moins provisoirement. Beaucoup d'entreprises sont échelonnées de l'Est au Nord en suivant la frontière. La Bourse ne pouvait l'oublier.

Le Creusot, à 1.720, reprend ce qu'il avait gagné en quinze jours : cette affaire, d'une qualité intrinsèque indiscutable, possède en outre des participations en diverses régions. Les Forges et Aciéries de la Marine figurent encore demandées à 690. Châtillon-Commentry dépassait 2.000 jeudi pour retomber à 1.920 contre 1.970, à l'approche de l'assemblée convoquée le 29 mai. Commentry-Fourchambault est demandé à 1.450 contre un dernier cours inscrit de 1.270 : elle représente un ensemble où interviennent des éléments de première actualité : mines de fer, charbonnages, métallurgie.

Pont-a-Mousson, dont le marché tendait à s'élargir, passe de 2.775 à 2.700. Micheville se consolide tranquillement près de 800. C'est le 24 mai que les actionnaires doivent porter le nominal des actions de 500 fr. à 750 fr. Saulnes qui somnolait à 780 n'est pas coté. Senelle-Maubeuge, après avoir dépassé 800, revient à 760. Pompey, stimulé par une incorporation de réserve qui portera le capital de 60 à 75 millions, rebondit de 445 à 559 et termine à 515. Il sera attribué 1 action gratuite pour 4 anciennes. A 424, Delattre et Frouard est encore au-dessous de son nominal de 500 fr. : elle pourrait le regagner si certains bruits favorables qui circulent à son sujet recevaient confirmation.

Les Forges du Nord et de l'Est fléchissent de 741 à 655. Denain-Anzin s'était enlevé de 1.730 à 1.900 et c'était justice puisque l'assemblée du 29 mai votera un dividende de 100 fr., contre 40 fr., dont la moitié sera mise en paiement au lendemain de l'assemblée, pour l'exercice au 31 août 1939 (huit mois). Mais vendredi le titre retombe à 1.610. La Société a réalisé un bénéfice de 36.800.000 fr., contre 3.439.000 fr. seulement pour l'exercice 1938 (douze mois). Paris-Outreau poursuit son ascension de 2.200 à 2.650, après avoir détaché un copieux coupon. Louvroil enregistrait d'abord un temps d'arrêt à 805, un peu essoufflé de sa dernière étape, mais il n'a pas été coté en fin de semaine.

Les Forges de Leval-Aulnoye, qui s'étaient avancées à 3.465 contre 3.280, ne cotent pas. Commentry-Oissel non plus qui distribuera un dividende de 15 fr. contre 12 fr. 50. Au-dessus de 1.000, la Métallurgique de Normandie donnait encore lieu à quelques achats. Le Saut-du-Tarn s'inscrit à 955 contre 865, non sans raisons valables.

L'Arbed, qui s'était quelque peu ressaisie vers 4.750, ne peut naturellement être coté : son activité purement luxembourgeoise — la seule qui lui restât — est maintenant mise en cause. L'action Aciéries du Chili est toujours suivie. Elle atteint 17.800, puis retombe à 16.550.

Les Tréfileries du Havre, laissées à 987, ont

atteint jeudi 1.100. Pontgibaud se stabilise au-dessous de 2.300. La Métallurgique de la Bonneviller ne varie qu'insensiblement à 310 : ses derniers résultats semblent avoir causé une certaine déception. L'assemblée se tiendra le 23 mai. Quelques demandes se produisent sur Bocuze et Cie aux alentours de 300, escomptant une amélioration de l'activité sociale. Caplain-Saint-André ne présente pas de variations appréciables. Le solde disponible de l'exercice au 31 août 1939 s'établit à 7.065.870 fr. contre 6.247.423 fr. pour l'exercice précédent (douze mois), le dividende sera maintenu à 30 fr.

Les valeurs de matériel restent très soutenues. La Française de Matériel de Chemin de Fer est demandée à 850, puis échangée à 965, enfin ramenée à 895. Faute de quorum, elle a remis son assemblée au 4 juin. La Franco-Belge passe de 1.390 à 1.395. Malgré le détachement d'un coupon de 57 fr. 05 net, Brissonneau-Lotz se tasse de 1.160 à 1.135. La Française de Constructions Mécaniques se maintient à 286. La Construction de Locomotives (Batignolles-Châtillon) revient sans se hâter à 158 : elle porte son capital de 20 à 40 millions par création de 200.000 actions nouvelles de 100 fr., émises à 105 fr. : une nouvelle pour une ancienne.

L'Alsacienne de Construction mettra en paiement le 15 mai son dividende de 72 fr. 20 net par action au porteur. Pas de cours vendredi sur cette affaire du Haut-Rhin.

Les Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët) poursuivent leur évolution de 1.950 à 2.205. Les Chantiers de la Loire, qui convoquent leurs actionnaires le 11 juin, bondissent de 850 à 1.000, escomptant sans témérité de beaux résultats, puis reviennent à 938. La Provençale de Constructions Navales est demandée sans contre-partie à 535 pour l'action privilégiée.

Le marché de Citroën est très déprimé à 660 pour l'action N et 726 pour l'action B, contre 793 et 848. Peugeot est lourd à 640 : l'assemblée extraordinaire convoquée pour le 24 mai statuera sur une incorporation de réserves permettant la distribution d'une action gratuite pour 15 anciennes. La Lilloise des Moteurs a affecté aux amortissements le bénéfice de l'exercice 1939 s'élevant à 1.631.590 fr. contre 1.198.021 fr. Berliet n'est pas échangée ; l'assemblée du 3 avril a décidé que le capital serait porté de 51 à 75 millions par la conversion au capital d'une somme de 24 millions prélevée sur les réserves. Le nominal des actions se trouve ainsi porté de 850 à 1.250 fr. Hotchkiss, compensée à la fin du mois dernier à 760, avait atteint en quelques séances plus de 1.150 fr. Mais il semble qu'il s'agissait là avant tout d'une opération spéculative habilement menée : le Conseil aurait fait savoir qu'il la jugeait excessive et que, probablement, aucun dividende ne serait réparti cette année. A la dernière séance, le titre revient à 890.

Les Moteurs Gnome, que nous laissons à 1.824, venant de 1.324, ont dépassé 1.900 pour finir à 1.492. Il va être procédé à une augmentation de capital par incorporation de réserve sous deux formes : 1° le nominal des actions sera porté de 100 à 300 fr. ; 2° il sera attribué une action nouvelle gratuite pour sept anciennes, mais le dividende sera limité aux 50 fr. d'acompte déjà répartis. De ce côté sans doute également, on avait quelque peu anticipé. Les Aéroplanes Morane-Saulnier se montrent actifs, l'action O jouissance évoluant de 230 à 250 et l'action O capital de 329 à 393.

La Société Gramme avait fait preuve de quelque activité aux environs de 680. Mais il semble bien qu'aucun dividende ne sera encore réparti pour l'exercice en cours, celui-ci ayant été très fortement gêné, dans les débuts, par la mobilisation. Les Travaux d'Eclairage et Force (Clemanson) ont réalisé, en 1939, un bénéfice de 1.010.138 fr. contre 520.738 fr. l'année précédente ; il ne sera pas encore distribué de dividende ; après affectation de 423.826 fr. aux réserves, il sera reporté 520.738 fr. Le titre est inscrit à 124, cours ancien.

Schwartz-Hautmont se maintient facilement à 1.200. Les Usines du Pied-Selle sont demandées à 284 : la Société n'a rien réparti depuis 1937, après une longue période de prospérité et l'on envisagerait pour elle le retour à des temps nettement meilleurs.

CHARBONNAGES

Jusqu'à l'avant-dernier jour de la semaine boursière, les valeurs de charbonnages avaient facilement consolidé leurs précédents progrès, les augmentant même parfois d'une façon sensible. Mais les événements survenus vendredi exercent dès lors sur ce compartiment une incidence compréhensible. La question géographi-

que fait sentir son poids, en raison du nouveau théâtre choisi par les hostilités. Très peu de charbonnages du Nord ont pu être cotés à la dernière séance. Nous indiquons donc, pour ce groupe, sauf indication précise, les cours de jeudi, témoins de la bonne allure du groupe.

Le marché de Lens conservait l'ampleur qu'il venait d'acquérir et c'est dans une activité véritable que l'action se fortifie rapidement de 391 à 415. Courrières, que nous laissons à 320, venant de 290, s'établit aisément à 328. De 578 à 616, Marles franchit une étape facile. Béthune, encore attardée récemment à 798, dépasse le cours de 800 pour terminer jeudi un peu au-dessus. Longtemps restreintes, les transactions pratiquées sur Anzin s'étoffent, ce qui amorce un premier mouvement de 785 à 811. Le déplacement de Bruay à 345 contre 330, est plus modeste, pour les raisons déjà exposées : on ne saurait toutefois oublier que la mine produit un charbon d'une qualité excellente et uniforme, très apprécié dans les circonstances actuelles. Vendredi on inscrit le cours de 300. Liévin se montre également faible vendredi à 241 contre 291. Aniche consolide sans peine sa vigoureuse avance à 1.975 contre 1.930. Dourges s'améliore à nouveau de 1.470 à 1.575 ; le droit à l'action nouvelle — une pour trois anciennes — s'échange à 375. Il est un peu cher. Carvin commence à secouer sa torpeur, pour passer de 859 à 905. La Grand'Combe passe de 848 à 948 pour revenir vendredi à son point de départ. Ostricourt, qui a dépassé 1.300, semblait résolue à faire beaucoup mieux, mais revient en finale à 1.250.

Ligny-lez-Aires évolue de 98 à 128. L'exercice 1939 se solde par un déficit de 343.975 fr., mais l'exercice en cours se présente dans de bien meilleures conditions. Des demandes sérieuses portent Thivencelles de 220 à 263.

Le groupe du Centre et du Midi a été coté vendredi après détachement de son coupon de 31 fr. 645 net. Blanzay s'échange à 1.335 contre 1.450. Albi reflue de 1.220 à 1.165. Toutes deux étaient vulnérables. Carmaux, dans l'espace d'une 1.641 à 1.785 et s'y maintient. Bien qu'opérée avec un certain retardement, la hausse se trouve Houillères d'Ahun s'animent à 133, de même que les Houillères d'Epinae à 224. Graissessac a retrouvé son nominal de 200 francs.

La Haute-Loire est passée de 475 à 545 pour l'action de capital ; malgré une élévation de la demande de 170 à 198 sur l'action de jouissance, aucune offre ne se produit encore. Les Mines de la Loire, parties pour dépasser le cours de 600, terminent à 565.

La Hongroise de Charbonnages vient de tenir son assemblée à Budapest. Les bénéfices nets de 1939 se sont élevés à 6.159.000 pengoës contre 5.942.000 en 1938 ; le dividende est maintenu à 17 pengoës. La production a dépassé 28 millions de quintaux métriques, chiffre en progrès de 17 0/0 sur l'exercice précédent. Les usines d'aluminium de Felsogalla ont commencé leur exploitation le 23 janvier ; le chiffre d'affaires des entreprises affiliées a augmenté. Mais, pour des motifs qu'il n'est pas utile de spécifier, l'action s'alourdit encore à 390.

Les Charbonnages du Tonkin devraient en appeler prochainement de leur faiblesse actuelle, car ils se sont repliés à 2.850 contre 3.170, après paiement de leur acompte de 22 fr. 55 net au porteur. L'action Dong-Trieu n'offre pas grands changements à 279 ; la part revient de 1.860 à 1.760 ; les cours semblent tenir un compte déjà large de l'amélioration apportée aux finances sociales par l'augmentation de capital et qui pourra permettre de libérer les résultats bénéficiaires dans un avenir moins lointain.

MINES MÉTALLIQUES

A Londres, le cuivre électrolytique s'est retrouvé à £ 62 la tonne ; à New-York, il a un peu fléchi à 11 cents 12 contre 11 cents 25.

L'action de la Roan Antelope a été ramenée un peu au-dessous de 150, à l'approche du paiement du dividende intérimaire, qui sera effectué le 20 mai, à raison de 4 d. 8 net d'impôts anglais. Fort heureusement, les actionnaires bénéficient, pour le calcul de l'impôt, du régime de faveur institué pour les entreprises des Dominions. La Rhodesian Anglo-American est revenue de 210 à 190. Les déclarations faites à l'assemblée du Rio ont apporté des informations sur la N'Changa, dans laquelle la Société a des intérêts. Les travaux souterrains ont grandement progressé et l'usine-pilote a donné des résultats techniques satisfaisants. La Société a obtenu des autres Sociétés rhodésiennes les concours financiers qui lui permettront de porter sa production de cuivre à 5.000 tonnes par mois.

L'Union Minière du Haut-Katanga se replie de 5.448 à 4.740.

Au groupe espagnol, le Rio Tinto a fléchi de nouveau de 2.839 à 2.475 ; nous publions plus loin les déclarations faites à l'assemblée et dont les actionnaires ne retireront qu'un réconfort médiocre. La Tharsis se replie de 377 à 354. Les Pyrites de Huelva abandonnent quelques points à 2.191 contre 2.205.

L'action Huaron de préférence A s'inscrit à 1.400. Un coupon de 49 fr. 90 net au porteur, représentant le solde des intérêts arriérés 1935-1936 et la totalité des intérêts des deux exercices suivants, sera mis en paiement sur ce titre le 20 mai. L'action Naltagua se tient à 184. La production de cuivre des dix premiers mois de l'exercice en cours a atteint 4.626 tonnes contre 5.106 tonnes pour la période correspondante de 1938-1939. L'action M'Zaita franchit, un moment, le cours de 200 et s'inscrit finalement à 172. La part entière reste à 2.850 et le cinquième à 595, avant paiement, le 10 mai, de dividendes nets au porteur de 13 fr. pour l'action, de 196 fr. 825 pour la part et de 39 fr. 30 pour le cinquième de part.

L'action nouvelle des Mines de Bor tombe à 970. L'assemblée extraordinaire appelée à élever le nominal des actions par prélèvement sur les réserves sera reportée faute de quorum du 8 mai au 30 mai.

Parmi les mines et les fonderies de plomb, Penarroya faiblit à 410. Les Mines d'Aouli se retrouvent à 720.

Parmi les mines et les fonderies de zinc, l'Asturienne des Mines fléchit à 235. La Société n'a pas d'exploitation en Belgique. La Vieille-Montagne a faibli jeudi à 1.305 ; l'assemblée du 4 mai, tenue à Angleur, a approuvé les comptes de 1939, que nous avons déjà résumés et voté le dividende de 50 fr. net par action B. Le paiement d'un acompte de 25 fr. b., fixé au 15 mai, sera remis à une date ultérieure.

L'action Minière du Congo passe de 82 à 90.

L'étain s'est relevé à £ 255 5/- la tonne au comptant et à £ 253 la tonne à terme, contre £ 250 5/- la tonne au comptant et £ 250 5/- la tonne à terme. D'après la dernière circulaire de MM. Strauss and Co, les stocks mondiaux visibles sont revenus de 31.686 tonnes au 31 mars à 31.276 t. au 30 avril. Ils comprennent, jusqu'à concurrence de 4.564 t., les stocks de Malaisie qui désormais, paraît-il, cesseront d'être publiés, la Malaisie ne voulant point être le seul pays à fournir des indications en cette matière. Le marché paraît être demeuré très sain.

L'action London Tin s'inscrit à 36 contre 37,75 ; en temps de hausse comme en temps de baisse, ses mouvements sont freinés par l'annonce de la nouvelle législation anglaise. L'action de jouissance Etains de Kinta a été ramenée de 1.190 à 1.115 et l'action de capital de 1.200 à 1.146. A l'approche de l'assemblée, convoquée pour le 14 mai, l'action Tekkah est passée de 1.358 à 1.420 et la part est demeurée à 3.995.

Tout l'intérêt s'est porté sur les titres indochinois. L'action Etains et Wolfram du Tonkin s'est avancée mercredi au cours de 1.040 ; elle est revenue jeudi à 990 et vendredi à 919, dans un marché très animé. La Société a obtenu ces dernières années de brillants résultats de son activité directe. En plus du contrôle des gisements laotiens de la Fermière des Etains, elle possède une importante participation dans les Mines d'Etain du Haut-Tonkin, qui produisent de l'étain et aussi du wolfram. Les actions Haut-Tonkin ont hors cote un marché actif ; l'action, après s'être avancée à 3.275, est revenue vendredi un peu au-dessus de 3.000 ; la part a été traitée jusqu'à 27.000. On sait que la Société se prépare, sur la double demande des autorités britanniques et des autorités françaises, à augmenter sensiblement sa production de wolfram.

Parmi les mines diverses et les omniiums, le Nickel s'inscrit finalement à 1.305, après des cours plus hauts. Minerais et Métaux s'approche du cours rond de 300, puis revient à 284. L'assemblée du 6 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 et porté le dividende à 12 fr. 50 brut par action et à 15 fr. 05 par part. Il sera mis en paiement le 1^{er} juin pour les actions à raison de net : au nominatif, 10 fr. 25 et 9 fr. 10 ; au porteur, 8 fr. 65 ; et à partir du 4 juillet pour les parts, date à laquelle les parts deviendront négociables et pourront être remises à leurs propriétaires. Le rapport indique que la Société, en 1939, a recueilli le bénéfice d'un effort persévérant de plusieurs années. La Société a constitué, aux risques et aux profits de l'Etat,

des stocks de minerais qui sont inscrits dans les comptes d'ordre.

Au groupe des mines de fer, l'action de capital Mokta el Hadid se retrouve à 7.795 contre 7.800 et l'action de jouissance est ramenée de 7.200 à 7.095. La Société portera son dividende de 225 fr. à 235 fr. par action de capital et de 200 fr. à 210 fr. par action de jouissance. Elle a déjà mis en paiement, le 12 décembre, des acomptes de 50 fr. brut par action de capital et de 25 fr. brut par action de jouissance. L'action de jouissance Djebel Djerissa est ramenée par l'ambiance à 1.950 et l'action de capital à 2.050. La Société avait distribué l'an dernier un dividende de 300 fr. brut par action de jouissance, et offert aux actionnaires, au pair de 100 fr., deux actions nouvelles pour trois anciennes. Elle distribuera cette année des dividendes bruts de 76 fr. par action de capital et de 70 fr. brut par action de jouissance, sur lesquels des acomptes de 26 fr. brut par action de capital et de 20 fr. brut par action de jouissance ont été payés le 12 décembre.

La Concessionnaire de l'Ouenza est, malgré l'ambiance défavorable, soutenue près de 3.125 ; le Conseil a l'intention de procéder, comme nous l'avons annoncé il y a huit jours, à une distribution d'actions gratuites. L'action de l'Ouenza a vivement progressé de 2.985 à 3.575 et la part de 8.900 à 9.700. La Société vient de convoquer, pour le 28 mai, l'assemblée extraordinaire à laquelle elle soumettra le projet de distributions d'actions gratuites dont nous avons annoncé il y a huit jours les conditions. Rappelons que les actionnaires recevront 1 action nouvelle, jouissance 1^{er} septembre 1939, pour 3 actions anciennes. Ajoutons qu'ils le feront tout à fait sans bourse délier, les impôts devant être eux aussi prélevés sur la réserve spéciale. Il est à remarquer aussi que cette distribution de réserves ne modifiera en rien les droits des parts dans la répartition, l'intérêt statutaire alloué aux actions ayant été fixé au chiffre *ne variatur* de 10.500.000 fr., quel que soit le montant du capital. Les parts, dont le rendement est au cours actuel plus avantageux que celui des actions, conservent donc leur attrait. Comme les actions, et davantage encore, elles sont appelées à recueillir le fruit d'une activité souple, méthodique et à longue portée, qui a fait la prospérité de la Société et a très largement accru ses moyens d'action.

VALEURS DE PÉTROLE

La surproduction de l'essence a provoqué un recul des prix sur le marché d'exportation du « golfe ». Cette dépression n'était pas inattendue.

On discute toujours sur la restriction, seule capable de lutter contre la chute des prix, mais il n'y a d'autre moyen pratique que la limitation de la production du brut. En attendant, les stocks d'essence augmentent chaque semaine, ils dépassent 106 millions de barils.

La Royal Dutch, très déprimée dès le début de la semaine, s'effondre à 4.325, venant de 5.500. La Shell, qui n'a pas les mêmes raisons de baisse, se replie de 755 à 715.

Au Mexique, la situation est toujours confuse. Le gouvernement a rejeté le plan d'arbitrage des Etats-Unis. Mais le président Cardenas aurait un plan en préparation. La Mexican Eagle, dont le marché spéculatif est particulièrement sensible aux remous de la Bourse, se replie de 71,25 à 66,25. La Canadian Eagle s'inscrit à 77,75, venant de 85,50.

L'invasion de la Hollande ne détourne pas le danger qui menaçait les pays balkaniques. Les pétroles roumains sont faibles.

L'Astra Romana retombe de 91 à 79. L'assemblée est convoquée pour le 24 mai. Colombia résiste mieux à 54, mais Concordia est lourd à 39 contre 44.

L'Omnium Français des Pétroles a dû remettre au 27 mai l'assemblée qui n'a pu se tenir le 9 mai faute de quorum. Le titre se replie de 320 à 295.

La Française des Pétroles trouve un terrain de résistance à 1.100. La qualité du titre lui permettra de reprendre à la première éclaircie.

La Standard Française revient de 1.135 à 1.025. Les positions spéculatives qui ont été prises depuis son introduction se sont dénouées un peu rapidement, mais l'affaire a du ressort et de belles perspectives.

Pechelbronn résiste malgré sa situation géographique à 365 contre 374. Il est vrai que la Bourse avait toujours tenu compte du risque.

Lille-Bonnières fait bonne contenance à 650 et 380.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

S'ajoutant à la décision prise de détourner par le Cap les arrivages d'Extrême-Orient, les événements de cette fin de semaine ont fait craindre une raréfaction du caoutchouc sur la place de Londres. Les cours se sont donc tendus et ont atteint 1 shilling, à toutes les échéances. A New-York aussi ils se sont relevés et dépassent maintenant 20 cents.

A cette hausse il est possible qu'il y ait d'ailleurs d'autres raisons que l'entrée de la guerre dans une phase de grandes opérations. Le bruit a couru à Londres d'un nouvel accord anglo-américain pour l'échange de coton contre du caoutchouc. Ce bruit n'a point été confirmé.

Malgré la situation des exploitations et la sécurité relative que les récentes déclarations du Président Roosevelt permettent de concevoir pour l'Extrême-Orient, les titres des sociétés caoutchoutières ont subi vendredi d'assez fortes réalisations.

Parmi les valeurs malaises, Gula Kalumpung revient de 184 à 172, après paiement du dividende détaché le 9 mai et décompté pour 4 fr. 15 net. Parmi les valeurs hollandaises, l'action Amsterdam Rubber a fléchi de 4.000 à 3.690, cours coté jeudi. Elle n'a pas trouvé preneur vendredi, malgré la loi qui a été votée le 26 avril pour permettre aux sociétés des Indes Néerlandaises de continuer leur vie normale en cas de guerre.

Au groupe indochinois, l'action Caoutchoucs de l'Indochine a été ramenée à 1.150 ; l'action Cultures Tropicales privilégiée a été très résistante à 265, comme l'action Mékong à 580 et l'action Kratié à 445.

L'action B de la Financière des Caoutchoucs a faibli à 178 et l'action V à 682. D'après l'Agence Economique et Financière, ses dividendes seront légèrement inférieurs aux précédents. Le marché s'est inquiété de la situation de la Société. En réalité, si elle a de nombreux actionnaires en Belgique, elle n'y a que fort peu d'intérêts, sa filiale la Banque des Colonies ne possédant guère elle aussi que des actifs dans les pays d'outre-mer. L'action Padang, qui s'était un moment relevée à 1.029, a faibli à 935. Toutes les plantations de la Société sont réparties entre les Indes Néerlandaises, la Malaisie et l'Indochine ; ses résultats ne paraissent pas devoir être directement affectés par les événements.

Parmi les valeurs africaines, la Française de l'Afrique Occidentale fait relativement bonne contenance à 1.760. Les comptes de 1939 se soldent par un bénéfice net de 34.661.457 fr., contre 26.179.736 fr. précédemment. Report antérieur compris, le solde disponible atteint 37.414.038 fr. contre 28.238.528 fr. Le Conseil proposera à l'assemblée qui se tiendra le 27 mai un dividende de 65 fr. par action ancienne (n^{os} 1 à 300.000) et de 32 fr. 50 par action nouvelle (n^{os} 300.001 à 500.000). Cette répartition absorbe 26 millions, alors que le dividende de 70 fr. distribué pour 1938 aux 300.000 actions anciennes n'avait exigé qu'un décaissement de 21 millions.

Parmi les manufacturiers du caoutchouc, la part Michelin est revenue à 1.380. L'action Bergognan s'est avancée jeudi à 130 et a conservé vendredi une partie de ses gains à 700.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

La Raffinerie Say abandonne une centaine de francs à 951. La Raffinerie de Sucre de Saint-Louis fléchit de 2.665 à 2.640. La Raffinerie François, dont le dividende de 17 fr. brut par action et de 38 fr. par part vient d'être détaché à raison de 11 fr. 985 et 26 fr. 47 net par titre au porteur, se tient à 224 l'action et 432 la part. Les Sucreries et Raffineries de l'Indochine sont fermes à 749 l'action et 1.400 la part, contre respectivement 735 et 1.350. Les Sucreries Coloniales s'élancent de 470 à 490. Les Sucreries Brésiliennes suivent le sort commun des entreprises françaises exploitant à l'étranger, progressent : l'action de 300 fr. effleure 1.500 ; l'action de 100 fr. non remboursée passe de 740 à 815 ; par contre, celle remboursée de 50 francs abandonne une quarantaine de francs à 711.

Le bruit court que la Commission des Boissons au Parlement a mis à l'examen une proposition de résolution tendant à inviter le gouvernement à atténuer le décret restreignant la consommation de l'alcool. Cette rumeur a permis aux valeurs intéressées de défendre leurs positions. La Bénédicte se tient à 1.120, sans changement. Cusenier progresse de 1.849 à 1.940. Pernod et Cinzano sont en baisse légère à 758 et 880 contre respectivement 799 et 885.

Les Distilleries de l'Indochine fléchissent de 475 à 430. Leur dividende sera payé le 21 mai à raison de 16 fr. 76 net.

Kéroulis fait un pas en arrière de 774 à 750 l'action de capital. On trouvera plus loin un aperçu des comptes de 1939. La **Vinicole de Champagne** est calme à 520.

La **Rochefortaise de Produits Alimentaires** reprend de 1.710 à 1.718. Un acompte de dividende de 35 fr., égal au précédent, sera mis en paiement le 15 mai à raison de 24 fr. 46 net par titre au porteur. Les **Glacières de Paris**, dont le coupon de 20 fr. a été détaché le 1^{er} mai à raison de 12 fr. 19 net, sont soutenues à 978 contre 963. Les **Etablissements Foulon** ont été négociés en dernier lieu à 530. L'assemblée du 4 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 se soldant par un bénéfice de 1.100.108 fr., et fixé le dividende à 50 fr. contre 64 fr.; rappelons qu'au cours de ces dernières années, le capital a été ramené de 12 millions à 2.400.000 fr. par quatre remboursements successifs de 100 fr. par action dont le nominal a été réduit de 500 à 100 fr. Les **Caves de Roquefort**, un peu essouffées par l'étape de hausse qu'elles ont parcourue à vive allure depuis quelques mois, sont ramenées de 6.500 à 5.500 l'action de capital; la jouissance, qui était proportionnellement moins chère, est beaucoup plus résistante à 3.300 contre 3.425. La **Société**, qui jouit d'un monopole de fait, voit les demandes s'accroître et la fabrication du roquefort exige de trop longues préparations pour qu'il soit aisé d'augmenter parallèlement à bref délai la production.

Les **Entrepôts Frigorifiques des Halles de Paris** se retrouvent à 42. Le bénéfice de l'exercice 1939 est de 238.709 fr. contre 165.272 fr. Le dividende sera de 4 fr. 20 au lieu de 3 fr. 80.

Durant les trois premiers mois de 1940, les exportations indochinoises de riz se sont élevées à 1.512.797 tonnes au lieu de 1.017.197 t. dans la même période de 1939. Vers la France les sorties ont été de 457.983 t. contre 545.970 t. Les **Rizeries Indochinoises** progressent de 279 à 288. La **Compagnie Franco-Indochinoise** se tient à 84. Les **Rizeries d'Extrême-Orient** s'avancent de 91 à 110; leur cours a doublé depuis le début de l'année.

Ex-coupon de 9 fr. suisses et de \$ 2,25 brut, l'action **Nestlé Unilac** revient de 11.600 à 9.050.

La **Brasserie Quilmès** reprend de 11.295 à 11.450. Les filiales **Palermo, Schlau** et la part **Safac** fléchissent au contraire lourdement à 1.550, 528 et 1.025 contre respectivement 1.760, 590 et 1.220. Il y a lieu de rappeler que la Société mère est de nationalité française, tandis que les filiales ont conservé la nationalité argentine. Les bruits de réquisition de valeurs étrangères ont donc stimulé les actions de la première, tandis qu'ils pesaient sur les autres titres du groupe.

L'**Hôtel Lutetia** fléchit de 615 à 610. L'assemblée du 3 mai a approuvé les comptes de 1939 faisant ressortir une perte de 561.628 fr. ramenée à 7.416 fr. par prélèvement sur la réserve « capital amorti des emprunts » dont le montant s'élevait à 554.212 fr. Les **Hôtels de l'Etoile** sont négligés à 62. On trouvera plus loin un bref compte rendu de leur assemblée.

VALEURS DIVERSES

L'**Union Européenne**, dont nous avons maintes fois signalé l'attrait spéculatif, gagne une centaine de francs à 940, puis retombe à 833. On trouvera plus loin l'essentiel des comptes qui seront présentés à l'assemblée du 20 mai. La **Compagnie Générale du Maroc** effleure un instant 800. Après 200.000 fr. d'amortissements, comme l'an dernier, l'exercice 1939 se solde par un bénéfice de 1.795.703 fr. contre 1.421.062 fr. On ne sait pas encore quelle répartition sera proposée à l'assemblée du 27 mai. La **Compagnie Générale des Colonies** a valu en dernier lieu 716. Une assemblée extraordinaire est appelée, le 22 mai, à autoriser le doublement, en une ou plusieurs fois, du capital actuel de 30 millions.

La **British American Tobacco**, action de £ 1, est ramenée de 977 à 945. La **Portugaise des Tabacs** se replie de 789 à 751 et les **Tabacs du Portugal** s'affaiblissent à 560. Du fait de leur nationalité, ces titres sont au nombre de ceux qui ne peuvent plus être vendus à l'étranger par les porteurs français. La **Suédoise des Allumettes** est résistante à 173. Les **Tabacs au Maroc** développent à 11.800 contre 10.700 leurs récents progrès. Le bénéfice d'exploitation de l'exercice 1939 ressort à 11.803.769 fr. contre 10 millions 749.073 fr. Après addition des produits divers et déduction des charges, le bénéfice net s'élève à 12.910.758 fr. contre 12.451.256 fr. **Bastos** gagne une quarantaine de francs à 959. La **Manufacture Indochinoise de Cigarettes** hésite à 90 l'action et 144 la part. C'est le 17 mai

que se tiendra l'assemblée qui ne répartira encore aucun dividende.

Marché un peu plus animé au groupe des grands magasins, qui n'a pourtant pour le moment guère d'attrait: toute comprimée qu'elle soit par les pouvoirs publics, la hausse des prix est assez forte pour contrarier les efforts que font les magasins pour ramener leur clientèle. Les **Galerias Lafayette** passent de 28 à 30 l'action, de 15.300 à 16.595 la part. Le **Bon Marché** se redresse de 265 à 275. **Paris-France**, moins touché par la crise parce qu'il a de gros intérêts en province, se maintient un peu au-dessus de 900. La **Française des Magasins Uniprix** n'est pas cotée. L'assemblée tenue lundi a approuvé les comptes de l'exercice 1939 se soldant par un bénéfice net de 2.888.641 fr. Le dividende a été fixé à 30 fr. par action libérée, à 15 fr. par action non libérée. La **Grande Maison de Blanc** reparaît à la cote à 1.370. Elle se négocie toujours sous la forme ancienne, qui a droit à recevoir un remboursement de 240 fr. et doit, en même temps, être échangée contre trois actions de la société nouvelle; l'échange est en cours depuis le 20 mars. **Sigrand** est délaissé à 407. L'assemblée appelée à fixer le dividende de l'exercice 1939 est convoquée pour le 28 mai. **Farcy et Oppenheim** est calme près de 230. Une assemblée extraordinaire appelée à apporter aux statuts quelques modifications doit se tenir le 16 mai.

Les affaires de textiles travaillent avec activité, mais la plupart d'entre elles ont une bonne partie de leurs installations dans l'Est ou dans le Nord de la France et trouvent ainsi dans leur situation géographique une raison de lourdeur.

Parmi les valeurs du groupe, **Dollfus-Mieg**, dont l'activité industrielle ne se ralentit pas et dont la situation financière vient encore d'être renforcée par l'échange des certificats de jouissance contre des actions, faiblit à 4.350 l'action de capital et 3.875 l'action de jouissance. Le **Comptoir Linier**, à 159 l'action O et 99 l'action P, devrait normalement viser plus haut. **Agache** revient à 500. La **Compagnie Générale des Industries Textiles**, qui a d'importantes usines en France, mais aussi quelques intérêts directs ou indirects en Lettonie, Pologne et Roumanie, se redresse vivement à 899 l'action de capital. Le **Peignage de Reims** est résistant à 290. L'assemblée du 27 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1939 faisant ressortir, après dotation de la réserve légale et amortissement de la perte antérieure, un bénéfice net de 240.534 fr. qui a été reporté à nouveau. Les **Filatures de Laines Peignées de la Région de Fourmies** se tiennent un peu au-dessus de 300. La **Société Anonyme de l'Industrie Textile** est en reprise à 219 l'action ordinaire et 330 l'action privilégiée. L'assemblée du 4 mai a dû être, faute de quorum, reportée au 25 mai. Elle a notamment pour objet d'annuler, du fait des événements de Pologne, la décision de la dernière assemblée ordinaire fixant un dividende pour 1938.

La **Manufacture Française de Tapis et Couvertures**, à l'approche de son assemblée du 16 mai, dépasse un peu 500. **Saint Frères**, qui rouvre l'ère des répartitions, close en 1939, par la distribution d'un dividende de 20 fr. brut, est soutenu près de 380.

La **Soie** fait un pas en avant à 470. **Ducharne** hésite à 151 et 90. **Gros, Vautheret et Laforge** est négligé à 251 l'action et 145 la part. Nous avons indiqué il y a huit jours l'essentiel des résultats qui seront soumis à l'assemblée du 18 mai.

Le dernier exercice a été bon pour les affaires de matériaux de construction. Actuellement d'ailleurs les commandes ne manquent pas, mais il faut bien constater qu'elles n'émanent guère de la clientèle privée.

L'action **Poliet et Chausson**, après sa vive reprise, doit céder quelque terrain à 635, venant de 722. La part, qui s'était avancée à 8.000, a été offerte à 7.600 et demandée à 7.250. Les **Ciments Français**, qui convoquent leur assemblée pour le 31 mai, s'élancent jeudi de 1.509 à 1.770 l'action de capital, de 1.000 à 1.170 l'action de jouissance. L'action **Origny-Sainte-Benoite** fait un bond de 4.515 à 5.005, tandis que la part fait l'objet d'une demande à 1.600 contre 6.200. L'exercice 1939 s'est soldé par un bénéfice net de 6.660.850 fr. contre 5.083.397 fr. Ainsi que nous l'avons annoncé, les dividendes ont été élevés de 187 fr. 50 à 207 fr. 50 pour l'action, de 472 fr. 22 à 647 fr. 50 pour la part. Des acomptes de 100 fr. ont été payés en décembre aux deux catégories de titres; le solde, qui sera détaché le 14 mai, ressort, net au porteur, à 65 fr. 717 pour l'action, à 378 fr. 58 pour la part. **Pavin de Lafarge**, à l'approche de l'assemblée extraordinaire du 30 mai, fait encore quel-

ques progrès: l'action A, qui est une sorte de part de fondateur, clôture à 3.390 contre 2.960, l'action O à 1.055 contre 869. La **Coloniale de Chaux et Ciments de Marseille** passe de 436 à 440. Les **Ciments de l'Indochine**, dont on attend des résultats favorables pour l'exercice 1939, s'élèvent de 581 à 590 après 625.

Longtemps calme aux environs de 260, l'action **La Brosse et Dupont Réunis** s'est avancée récemment à 336. Ce cours paraît lui réserver encore une belle marge de hausse si l'on tient compte de l'activité industrielle et commerciale de la Société depuis le début de l'exercice commencé le 1^{er} juillet, tout particulièrement depuis le début de la guerre. Par une politique de fusions patiemment poursuivie, la Société s'est acquis dans l'industrie de la brosse un monopole de fait qui par une judicieuse utilisation de ses moyens de production lui a permis de réaliser un prix de revient très avantageux. Sans élever ses prix de vente, elle a vu son chiffre d'affaires progresser largement tant à l'intérieur que sur les marchés étrangers. Les bénéfices en subiront dès cette année l'heureuse influence. **Porcher** s'avance un peu, à 75 l'action de capital et à 42 l'action de jouissance sur le bruit d'une amélioration de ses résultats.

Les **Etablissements Gaillard**, qui vont sans doute distribuer un dividende de 83 fr. 50 pour l'exercice de huit mois clos le 31 août 1939, contre 80 fr. pour les douze mois précédents, se redressent à 920. Assemblée le 15 mai.

Gaveau et Cie, échangé pour la dernière fois à 57, est vainement demandé à 81. **Pleyel**, qui convoque son assemblée pour le 21 mai, se redresse à 58.

La **Tour Eiffel** reste à 353 l'action et 347 la part, faute de transactions récentes. L'assemblée tenue le 3 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 qui se soldent par un bénéfice net de 510.456 fr., contre 975.875 fr.; elle a décidé de reporter ce bénéfice à nouveau. La Tour a été réquisitionnée dès la mobilisation. Aux termes du contrat de concession, tout trimestre de réquisition lui donne droit à une prorogation de concession d'un an. **Belge Cinéma** hésite près de 40 l'action de capital, près de 30 l'action de jouissance. L'assemblée du 8 mai a approuvé les comptes du dernier exercice se soldant par une perte de 15.461 francs.

Repli du **Cercle de Monaco** à 910, à la suite sans doute de la tension entre l'Italie et les Alliés.

SOUSCRIPTIONS EN COURS

Négociation jusqu'au	VALEURS	PRIX DU DROIT	Clôture de la souscription
<i>Au Parquet</i>			
10 mai	Energie Electrique du Maroc, 1 ^o c. 34 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. cotée à 600 fr.	474 ..	.....
	2 ^o c. 35 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	365 ..	.....
15 mai	Cie des Signaux et d'Entreprises Electriques, c. 41 ou droit. Pour 4 act. anc., act. nouv. gratuite. Impôt: 16 fr. 875 par coupon ...	420 ..	.....
15 mai	Cie Electro-Mécanique, c. 30 ou bon de droit. Pour 7 act. anc., 2 act. nouv. gratuites.....	... ..	.....
21 mai	Air Liquide (L') c. 3 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. émise à 120 fr. ....	... ..	25 mai
28 mai	Cie Générale de Radiologie c. 19 ou bon de droit. Pour 21 act. anc., 2 act. nouv. B de 175 fr. émises à 175 fr. ....	.....	3 juin
31 mai	Electricité de Beyrouth, c. 18 (capital) c. 12 (jouissance) en bons de droit. Pour 5 act. anc. de capital ou de jouissance, 1 act. nouv. gratuite....	... ..	.....
31 mai	Leumont (Sté des Forges et Ateliers de Constructions Electriques de . 1 ^o Actions - c. 21 ou bon de droit. Pour 4 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	80 ..	.....
	2 ^o Parts - c. 20 ou bon de droit. Pour 4 parts de fond., 3 act. nouv. gratuites.....	233 ..	.....
31 mai	Mines de Bourges, c. 39 ou bon de droit. Pour 3 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	... ..	.....
14 juin	Cie Générale d'Electricité, c. 71 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	770 ..	.....
14 juin	Etabl ^s Haour Frères, c. 5 ou bon de droit. Pour 4 act. anc., 1 act. nouv. gratuite.....	... ..	.....
<i>En Banque</i>			
31 mai	Paris-Sport, c. 13. Pour 3 act. anc., 2 act. nouv. gratuites.....	120 dem.	.....
7 juin	Sté Indépendante de Télégraphie Sans-Fil, c. 3 ou bon de droit. Pour 2 act. anc., 1 act. nouv. émise à 150 francs.....	85 ..	14 juin
24 juin	Raffinerie François: 1 ^o Actions - c. 22 ou bon de droit. Pour 5 act. anc., 1 act. nouv. émise à 125 francs.....	13 ..	30 juin
	2 ^o Parts - c. 14 ou bon de droit. Pour 4 parts de fond., 3 act. nouv. émises à 125 francs.....	40 ..	30 juin

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Les déclarations de M. Morgenthau, secrétaire du Trésor américain ont calmé les inquiétudes, d'ailleurs peu justifiées, du marché minier. Elles permettent d'espérer que les achats américains d'or continueront à être effectués pendant la durée de la guerre au prix de \$ 35 l'once.

Les résultats d'exploitation des mines en avril sont très satisfaisants. Sur 43 producteurs, 15 ont annoncé des bénéfices records et ces résultats sont encore établis sur la base de 150 sh. l'once d'or, mais le marché y a prêté peu d'attention et est resté également indifférent à la nouvelle que le gouvernement de l'Union avait conclu avec le gouvernement portugais un nouvel accord suivant lequel le nombre d'indigènes portugais employés aux mines (suivant la convention de Mozambique) pourra être porté de 80.000 à 100.000.

Les transactions ont été calmes à Londres. Elles ont porté principalement sur les mines dont les dividendes sont susceptibles d'augmentation cette année telle que **City Deep**, **Daggafontein**, **Durban**, **East Geduld**, **Grootvlei**, **Nourse**, **Rand Leases**, **Rose Deep**, **Simmer & Jack**, **South African Lands**, **Vogelstruis**. Les nouvelles mines ont aussi été recherchées. Le « Financial Times » estime que l'East Daggafontein pourrait, en ouvrant l'ère des répartitions, distribuer cette année 4 sh., que Marievale pourrait donner 1 sh. 3, Vogelstruis 2 sh.

Les nouvelles mines ont peu varié. **Venterpost** se représente sans changement à 1 3/4, **West Wits** a fléchi de 3 5/8 à 3 1/2, **Western Holdings** de 16 sh. à 14 sh. 9, **Western Reefs** s'est raffermie de 16 sh. 6 à 18 sh. On espère que cette mine entrera en exploitation l'année prochaine.

A Paris, les quelques mines dont les cours sont très au-dessus de ceux de Londres ont supporté des dégagements. **Crown Mines** s'est tassée de 2.818 à 2.738, **Consol. Main Reef** de 763 à 756 après avoir touché 777, **Robinson Deep** de 628 à 604. **City Deep** a cependant progressé de 578 à 582, **Daggafontein** de 474 à 485, **Durban** de 664 à 699, **Simmer & Jack** de 242 à 254, après 267, **East Geduld** de 2.280 à 2.310, après avoir atteint 2.375, **Areas** de 305 à 322. Le rapport de cette société confirme les prévisions encourageantes émises sur les possibilités offertes par le **Black Reef**.

Parmi les trusts, la **General Mining** a peu varié de 827 à 821. Les résultats obtenus en 1939 doivent, si l'on tient compte des conditions peu favorables, être considérés comme satisfaisants. Les opérations sur titres ont été difficiles; mais la Corporation paraît avoir été moins éprouvée que d'autres à cet égard. La situation financière est incontestablement forte.

Johannesburg est stable à 382, **Rand Mines** a reculé de 1.520 à 1.488, **Union Corporation** a progressé de 1.508 à 1.536. **Central Mining** toujours sous l'influence des résultats décevants de 1939, est tombée de 2.630 à 2.410, puis a repris à 2.470 sur des rachats de vendeurs.

Les valeurs de diamants restent bien soutenues. **De Beers ord.** a légèrement fléchi de 1.475 à 1.461, mais **De Beers pref.** s'est maintenue à 1.880.

D'après l'« Agence Economique et Financière », la **Moscow Narodny Bank** à Londres aurait reçu instructions de payer le 11^e versement semestriel de £ 92.500 contre remise des bons du Gouvernement des Soviets qui avaient été délivrés à la **Lena Goldfields**. Ce paiement porterait les versements à £ 1.067.500 laissant un solde à rembourser de £ 1.932.500.

Vendredi, après l'invasion des Pays-Bas, la cote des mines d'or s'est sensiblement alourdie. La baisse, cependant, ne dépasse guère 4 0/0.

CENTRAL MINING INVESTMENT

Les revenus de dividendes, intérêts, bénéfices sur titres en 1939 ont atteint £ 587.843. Le total indiqué la semaine dernière, d'après les comptes provisoires était de £ 514.284. Par suite des circonstances, les opérations profitables sur titres ont été considérablement réduites l'année dernière. Les bénéfices annoncés ne sont pas comparables à ceux des années précédentes, pour la raison qu'ils ne tiennent pas compte de la baisse des titres. L'amortissement pratiqué sur le portefeuille est de £ 853.085. Cette dépréciation a été effectuée au moyen d'un prélèvement sur les bénéfices de l'exercice, de l'utilisation d'une somme de £ 100.000 sur la réserve d'amortissement constituée en 1937 et du transfert de £ 500.000 du fonds de réserve qui se trouve ramené à £ 1.175.000. La valeur du portefeuille au 31 décembre 1939 est très supérieure à celle de £ 6.012.362 inscrite au bilan. Les disponibilités, espèces, fonds d'Etat, avances à court terme, dépassent £ 12 millions. Les comptes créditeurs (dépôts, comptes courants de sociétés affiliées s'élèvent à près de £ 13 millions. Solde à nouveau £ 170.300 contre £ 179.100. Assemblée le 16 mai à Londres.

GENERAL MINING & FINANCE CORPORATION

Le rapport de l'exercice 1939 vient d'être publié. Les comptes se soldent par un bénéfice net de £ 462.287, soit 36 1/2 0/0 du capital versé, contre £ 526.578 ou 41,6 0/0 pendant l'année 1938. En tenant compte du solde antérieur de £ 132.583, le total disponible ressort à £ 594.870. Le dividende total de l'année, de 25 0/0, est le même que pour les trois exercices précédents. Il a été affecté £ 125.000 à la constitution d'une réserve des placements et £ 15.000 à la provision pour impôts.

Le portefeuille de la Société est inscrit au bilan pour £ 2.587.866. Sa valeur boursière dépasse largement la valeur comptable.

La Corporation est intéressée principalement dans les entreprises suivantes : **Van Ryn Gold**, **West Rand Consol.**, **East Rand Proprietary**, **Durban**, **Rooidepoort Deep**, **Phoenix Oil**, **Metal Traders & Castor Lubricants**.

A l'assemblée de la **Simmer & Jack**, le président a indiqué les nouveaux records atteints en ce qui concerne les broyages et le bénéfice d'exploitation malgré une diminution de la teneur et une augmentation des dépenses de production. Les développements ont également inscrit un record avec 76.590 pieds dont 50 0/0 payants d'une valeur de 5,1 dwts. Pendant les quatre premiers mois de 1940 l'avancement a été de 22.525 pieds dont 12.490 échantillonnés ont révélé une proportion de 56,6 0/0 de payant d'une teneur moyenne de 5,8 dwts sur 51,2 pouces. Les nouvelles installations qui portent la capacité de l'usine à 180.000 tonnes ont été essayées en avril. Cette cadence des broyages doit être atteinte à la fin de l'année.

En conséquence du prix de l'or plus élevé accordé aux mines, 760.000 tonnes supplémentaires de minerai développé ont pu être ajoutées aux réserves qui atteignent à présent environ 4.483.000 tonnes d'une teneur moyenne de 4,2 dwts. Le président estime que dans les conditions actuelles, il est raisonnable d'escompter plusieurs années d'exploitation à la cadence accélérée avec une augmentation de bénéfices et de dividendes.

A l'assemblée de la **Robinson Deep** le président a déclaré qu'il n'avait pas été possible par suite de l'augmentation des dépenses et de l'abaissement de teneur du minerai broyé et malgré la hausse de l'or, de maintenir tout à fait les bénéfices au chiffre record d'il y a deux ans, mais ils n'accusent qu'un fléchissement de £ 7.125 à £ 963.700. Les développements de l'année ont été très satisfaisants. La diminution des broyages s'explique par l'insuffisance de main-d'œuvre. Pendant les quatre premiers mois de l'année, les développements ont porté sur 12.540 pieds, dont 6.300 échantillonnés ont révélé 51 0/0 de payant d'une valeur de 5 dwts sur 54,4 pouces. Le résultat du nouveau régime applicable aux mines a été d'augmenter les réserves de minerai entièrement développées, de 670.000 tonnes environ, d'une valeur de 2,8 dwts. L'installation de réfrigération qui nécessitera cette année une dépense de £ 90.000 sera la plus importante du monde de son genre. Elle assurera une ventilation permettant les travaux d'abatage à une profondeur de 9.000 pieds. Les limites d'extraction ne pourraient être poussées au-delà de cette profondeur qu'avec l'aide du gouvernement.

A LONDRES

L'activité a été très ralentie cette semaine au Stock-Exchange dans l'attente de l'ouverture des débats parlementaires sur les événements de Norvège. L'exposé courageux et loyal du Premier ministre a fait momentanément, sur le marché, une impression profonde, mais n'a pas dissipé l'inquiétude créée par la situation extérieure et intérieure.

Après une ouverture assez lourde, mercredi, les fonds anglais se sont raffermis pour s'alourdir de nouveau et finir en tendance irrégulière. Leurs bonnes dispositions, pendant la première moitié de la semaine peuvent s'expliquer au moins en partie, par les emplois de fonds provenant de la deuxième réquisition de valeurs américaines dont le règlement a commencé le 29 avril.

Les **Consolidés 2 1/2 0/0** ont progressé de 74 1/2 à 76 1/4, le **War Loan** de 100 3/8 à 101 5/16.

Le chancelier de l'Echiquier a annoncé ces jours derniers qu'en vingt-trois semaines, les souscriptions aux certificats d'épargne et aux Bons de la Défense avaient fourni au Trésor plus de £ 140 millions. La méthode des restrictions volontaires est à l'essai; si le chancelier n'a pas eu recours aux procédés ingénieux du professeur Keynes, c'est parce qu'il estime que le plus grand encouragement doit être donné au système de souscriptions volontaires.

Les fonds étrangers ont été irréguliers ou lourds. L'intention prëtée au **Portugal** de rembourser sa dette extérieure par des rachats de titres a déterminé une avance de l'emprunt 3 0/0 de 66 à 67 1/2. L'emprunt **hellénique 7 0/0** s'est tassé sur les craintes de complications en Méditerranée de 21 à 19. Pour la même raison, l'**Egypte unifié 4 0/0** s'est alourdi de 73 à 71 1/2. La faiblesse des emprunts japonais s'est accentuée. Le 4 0/0 1889 est revenu de 35 1/2 à 32 1/2.

Les chemins de fer anglais, délaissés, se sont alourdis. Le **Great Western ord.** a reculé de 45 à 44 1/4, le **Midland ord.** de 21 1/4 à 20 3/8. Aux Chemins étrangers, le **Canadian Pacific 4 0/0 pref.** soutenu par l'espoir d'une prochaine répartition, s'est amélioré de 42 3/4 à 45. Le **Canadian Pacific ord.** s'est maintenu aux environs de 8 3/8.

Les valeurs industrielles, sauf de rares exceptions, ont été offertes. Les ventes n'ont pas été considérables; mais les acheteurs se sont abstenus. Aux métallurgiques, **John Brown** est revenu de 31 sh. 6 à 30 sh. 3, **Vickers** de 17 sh. 9 à 17 sh.

Ford Motors a légèrement fléchi de 18 sh. à 17 sh. 6. Aux produits chimiques, l'**Imperial Chemical** s'est raffermie de 31 sh. 4 1/2 à 31 sh. 10 1/2.

Aux rayennes, **British Celanese** à 6 sh. 3 et **Courtauld's** à 37 sh. 9 sont résistantes.

Aux textiles, **J. P. Coats** (filatures de coton) se maintient à 37 sh. 3. Les comptes de 1939 se soldent par un bénéfice de £ 2.187.797, déduction faite des impôts et amortissements, en augmentation de £ 652.000. Les placements, prêts et avances comprenant £ 21.663.600 de titres et participations, s'élèvent à £ 31.124.978 en diminution de £ 591.669 sur 1938. Les stocks sont à £ 1.868.912 (— £ 158.904), les débiteurs à £ 1.674.990 (+ £ 297.430). Les espèces à £ 1.407.710 (+ £ 376.845). Total du bilan £ 37 millions 421.494 (+ £ 570.869). Dividendes aux actions ordinaires 10 0/0 sans changement. Report à nouveau £ 264.662 contre £ 481.865 reporté. L'année passée, une somme de £ 200.000 avait été prélevée sur le fonds d'égalisation des dividendes. L'action **Coats** est restée à 37 sh. 6.

Lancashire Cotton est revenue de 19 sh. 3 à 18 sh.

Les valeurs de pétroles ont été très sensibles aux nouvelles politiques. **Anglo Iranian** s'est alourdie de 53 sh. 9 à 51 sh. 3, **Royal** de 26 3/4 à 25, **Shell** de 3 11/16 à 3 7/16, **Mexican Eagle** n'a pas varié à 6 sh. 3.

Les rhodésiennes ont été négligées. **Rhodesia Anglo American** a reculé de 18 sh. 9 à 17 sh. 9, **Rhokana** s'est maintenue à 9 15/16, **Roan Antelope** à 14 sh. 6.

Le **Rio Tinto** s'est alourdi de 13 à 12 1/4.

Les valeurs de caoutchouc ont été plus stables, mais sans animation. **Gula** a fléchi de 18 sh. 6 à 17 sh. 6, **Sennah** est restée à 21 sh. 3, **Rubber Trust** se retrouve à 28 sh. 3 contre 28 sh. 6.

La cote s'est sensiblement alourdie vendredi, après l'invasion des Pays-Bas par l'Allemagne.

A NEW-YORK

Les dispositions générales de Wall Street sont restées trop soutenues, malgré le manque d'activité. En fin de semaine, la Cote s'est raffermie sur les perspectives d'un accroissement des achats pour les alliés.

Les rapports trimestriels à fin mars de 340 Sociétés font ressortir un bénéfice net total, déduction faite des taxes et des déficits, de \$ 336 millions. La revue mensuelle de la **National City Bank**, en commentant ces chiffres, observe que le bénéfice global est inférieur de 18 0/0 à celui du trimestre de décembre, mais supérieur de 74 0/0 à celui du premier trimestre de 1939.

L'**American Iron & Steel Institute** évalue cette semaine l'activité des aciéries à 65,3 0/0 en progression de quatre points sur la semaine dernière. C'est le plus haut pourcentage constaté depuis le 26 février. La moyenne de la semaine correspondante de l'année dernière avait été de 47 0/0 seulement. Les valeurs métallurgiques se sont avancées sur les perspectives d'une augmentation des commandes pour compte des alliés. La **Steel Corporation** est passée de 59 3/4 à 61 1/2, **Bethlehem Steel** de 83 3/4 à 86 1/2.

Les valeurs d'aviation ont témoigné de fermes dispositions, stimulées par l'accroissement des commandes. Pendant les trois mois à fin février, les ventes de la **Douglas Aircraft** se sont élevées à \$ 12.920.000 contre \$ 6.408.000. Le bénéfice net ressort à \$ 1.804.000 contre \$ 771.000, représentant \$ 3 contre \$ 1,35 par action. Les ordres en carnet atteignent \$ 110 millions, non compris les commandes escomptées des alliés. L'action est passée de 88 à 92 1/2, **North American Aviation** de 22 7/8 à 23 1/8, **United Aircraft** de 48 1/2 à 51 1/4, **Curtiss-Wright** de 11 à 11 1/8.

La **General Motors** a annoncé pour le trimestre en cours un dividende de \$ 1 à ses actions ordinaires, contre \$ 0,75 pour le trimestre précédent. Le Conseil prévoit que la production et les ventes de l'année 1940 marqueront une augmentation de 20 0/0 sur celles de 1939. Les livraisons sont évaluées à 1.868.000 unités, au lieu de 1.542.776 en 1939. Un accroissement de l'ordre de 15 0/0 est prévu pour l'industrie automobile entière, ce qui élèvera la production totale de voitures à 4 millions 293.000 au lieu de 3.732.374 en 1939.

L'action **General Motors** s'est raffermie de 54 1/8 à 55. Le bénéfice net du premier trimestre de 1940 de **Chrysler** s'est élevé à \$ 15.742.000 contre \$ 11.638.000, représentant \$ 3,62 contre \$ 2,67 par action. Le dividende est maintenu à \$ 1,25. Le titre a légèrement baissé de 87 à 86 3/8.

General Electric a peu varié de 36 1/2 à 37. **Consolidated Edison** est passée de 31 3/4 à 31 1/2.

L'**International Paper** se retrouve en légère avance à 20 5/8.

Au groupe des produits chimiques, l'**Allied Chemical** s'est raffermie de 179 à 180 1/4. La Société

a réalisé pendant le premier trimestre de 1940 un bénéfice net de \$ 969.869 contre \$ 710.277 pendant la période correspondante de 1939.

Du Pont de Nemours se retrouve à 187 3/8 contre 187 1/4.

Les chemins de fer sont toujours délaissés et irréguliers. New York Central se tient à 15 3/4 contre 15 1/2, Union Pacific à 94 1/2 contre 95 3/8, Atchison à 22 1/4 contre 21 7/8.

Au groupe des valeurs de services publics, l'American Tel. & Tel. se maintient à 173 3/8, de même que Colombia Gas à 6 1/8.

Au groupe des grands magasins à succursales multiples, Sears Roebuck est passée de 85 3/8 à 85 1/4. Les ventes du premier trimestre 1940 de cette entreprise sont supérieures de 10 0/0 à celles de la période correspondante de 1939.

Montgomery Ward est revenue de 46 5/8 à 46 3/8.

Au groupe des pétroles, la Standard Oil of New Jersey s'est légèrement avancée de 42 5/8 à 42 3/4. Cette Société a annoncé la semaine dernière son dividende semestriel de \$ 0,50, plus un dividende supplémentaire de même montant.

La Humble Oil (contrôlée par la St. of N.-Jersey) a réalisé en 1939 un bénéfice net de \$ 29 millions 950.287 contre \$ 35.800.353.

Le bénéfice net du premier trimestre de la Standard Oil of California s'est élevé à \$ 4 millions 535.000 contre \$ 3.226.000. Le dividende est fixé à 25 cents. L'action est restée à 22 1/4.

Indices de Dow Jones

	Industr.	Ch. de fer	Serv. publ.
2 mai...	147,76	30,66	24,92
9 mai...	148,17	31,77	24,85

MONTREAL ET TORONTO

Les valeurs de métaux ont continué leur mouvement de repli pendant la huitaine écoulée, la Consolidated Mining terminant à 37 3/4 contre 39 3/4, Noranda à 63 1/2 contre 66 et l'International Nickel à 36 contre 39. A New-York, ce dernier titre clôture à 28 1/4.

Parmi les valeurs industrielles, la Steel Co. of Canada abandonne un point et demi à 77. La National Steel Car est relativement moins résistante et termine à 59 (après 58), contre 62.

Les valeurs de papier elles-mêmes accusent un certain fléchissement, Price Brothers revenant à 20 1/8 contre 22, la Consolidated Paper à 7 1/4 contre 7 3/4, Abitibi à 2 contre 2 1/2, la privilégiée St. Lawrence Paper à 49 contre 52.

Au groupe pétrolier, l'Imperial Oil se ressaisit quelque peu et regagne environ un point, à 13 1/2. Sa baisse précédente paraît avoir été provoquée, au moins en partie, par la publication des comptes de l'exercice 1939, qui indiquent des profits de \$ 19 millions 250.000, soit l'équivalent de 71 cents par action, au lieu de \$ 25.959.000 (96 cents par titre) pendant l'année précédente. L'International Petroleum progresse également, à 21 5/8 contre 20 1/2. Le titre n'avait d'ailleurs pas fléchi dans une proportion aussi forte que l'Imperial Oil.

La National Breweries accentue son recul à 32 1/8 contre 34 1/4.

Les valeurs de services publics sont moins bien tenues que précédemment. Shawinigan, notamment, revient de 22 à 20 3/4 et Quebec Power de 16 1/2 à 16. La Montreal Light ne varie guère, à 30. Les résultats de ces trois grandes entreprises d'électricité, pour l'exercice 1939 viennent d'être publiés. Bien que présentant de l'amélioration, ils ne s'écartent pas très sensiblement des chiffres de l'année précédente, la Shawinigan annonçant des bénéfices de \$ 657.000, soit 30 cents par action, contre \$ 590.000 (23 cents). Pour la Quebec Power, les chiffres respectifs sont de \$ 205.000 (37 cents par action), contre \$ 189.000 (34 cents). Pour la Montreal Power, ils sont de \$ 9.003.000 (\$ 2,05 par action), contre \$ 8.700.000 (\$ 1,94).

Aux mines d'or, on note le fléchissement de Dorme Mines à 21 1/4 contre 23 1/2.

Chronique de Bruxelles

Le 4 mai 1940.

Pendant la première quinzaine d'avril, les exportations belges se sont élevées à 1.038 millions et les importations à 861 millions : la balance est donc créditrice de 177 millions en faveur de la Belgique. Pendant le mois de mars entier, le solde créditeur avait été de 978 millions. C'est ce qui explique la fermeté du belga et les entrées d'or. La France est le plus gros acheteur, ensuite l'Angleterre, puis la Hollande et la Suisse : l'Allemagne vient après ces quatre pays et ses achats sont en régression ; son clearing est d'ailleurs débiteur.

Le marché est hésitant et les intermédiaires attendent vainement des ordres. Les séances sont complètement creuses. Devant les incertitudes des temps, personne ne veut prendre de positions à terme ; le marché, au point de vue technique, est donc absolument sain.

Les valeurs de banque sont indécises et aucune intervention ne soutient les cours. Les trusts sont plutôt alourdis. On est irrégulier aux fers, malgré la grande activité de cette branche : les ateliers de constructions, qui sont débordés de commandes pour tous les pays, ne parviennent pas à obtenir les matériaux nécessaires. Un nouvel ordre de 6.000 wagons-tombereaux et de 800 wagons-citernes est sur le marché. Les tôles navales sont extrêmement recherchées. Malgré cela, impossible de faire démarrer les valeurs métallurgiques. Par contre, les charbonnages sont très soutenus : c'est la seule rubrique où l'on trouve des acheteurs, avec le groupe congolais. Il est certain que celui qui se constituerait en ce moment un portefeuille dans ces deux catégories de valeurs aurait de très beaux revenus. Mais ceux qui osent sont rares. Ce qui revient à dire que la confiance manque, et que l'argent, qui est abondant, est réticent.

Bruxelloise du Gaz 1.060 : paye un dividende de 75 fr. net. Charbonnages de Bernissart 750 : le bénéfice s'élève à 12.267.000 fr., dont 3.200.000 vont aux amortissements, 453.000 à la réserve légale et 8.109.000 aux 120.000 parts sociales par un dividende de 50 fr. net, contre 32,50 l'an dernier. Charbonnages de Beeringen 837 : le bénéfice passe de 7.142.000 fr. à 19.719.000, après 24 millions versés aux amortissements, et le dividende est fixé à 50 fr. net contre 18,67. Parmi les principaux actionnaires, on trouve Pont-à-Mousson, Marine et Homécourt, Forges du Nord et de l'Est, Micheville, de Wendel, Houillères Unies du Bassin de Charleroi 400 : le solde bénéficiaire est de 4.250.000 fr., après amortissement de 5.765.000 fr. Le dividende est fixé à 30 fr. net. Cette Société a utilisé ses disponibilités en se constituant un portefeuille de mines d'or. Charbonnages Réunis de Charleroi 522 : un bénéfice de 2.571.000 fr. qui sert à effacer la perte antérieure, le reste allant aux amortissements. Charbonnages du Bois de Micheroux 310 : déficit 1.494.000 fr. Brasseries de Katanga 1.185 : élèvent leur dividende de 60 à 80 fr. brut. Charbonnages de la Minerie 1.595 : après un acompte de 100 fr. net payé le 23 février, un solde de 65 fr. 50 est mis en paiement. L'an dernier, le dividende avait été de 130,72 net. Gaz et Electricité de Lisbonne 213 : le dividende de 13 escudos sera payable le 6 mai. Quant à l'augmentation de capital, elle se fera du 15 mai au 4 juin. Cotonnière Congolaise 1.250 : le dividende passe de 50 à 89 fr. net. Pétroles au Congo 422 : après un amortissement de 3.404.000 fr., il reste un solde distribuable de 14.388.000 fr.; chaque part sociale recevra 45 fr. brut. Charbonnages Elisabeth 540 : dividende probable 50 fr. net, contre zéro. L'an dernier, le solde bénéficiaire de 1 million 677.000 fr. avait été reporté. Leur principal client a repris ses achats, et le surplus de la production est vendu à des prix extrêmement rémunérateurs.

Aux changes, fermeté du dollar et léger recul de la livre et du franc français.

Valeurs d'Assurances

La saison des assemblées est cette année, pour les Compagnies d'assurances, un peu plus tardive que de coutume, en raison des difficultés résultant de la pénurie du personnel administratif. Les dividendes étaient presque tous connus l'an dernier vers le courant d'avril. A quelques exceptions près, ils n'ont encore été ni votés ni même annoncés. Beaucoup d'assemblées ne sont pas encore convoquées ; d'autres ont dû être reportées.

Les Compagnies de la branche vie ont été moins éprouvées par la guerre qu'on aurait pu le craindre. Les encaissements ont été effectués, sinon en totalité, du moins dans une forte proportion. Les pertes résultant du risque de guerre ont été, jusqu'à présent, moins fortes qu'on aurait pu le craindre et il ne semble pas que l'on ait encore observé l'aggravation de la mortalité civile qui a caractérisé la guerre de 1914. Surtout composé de rentes françaises et de valeurs garanties par l'Etat, le portefeuille des Compagnies ne s'est pas dévalorisé de façon sensible.

Il n'en reste pas moins que les affaires nouvelles ont été suspendues, les Compagnies ayant reculé au début de la guerre devant l'assurance du risque de guerre, qui seul eût attiré à elles des clients nouveaux. Le décret du 22 février 1940 a remédié en principe à cet état de choses, en confiant et en réservant l'assurance du risque de guerre à un groupement qui ne réalisera aucun bénéfice propre et fonctionnera sous le contrôle de l'Etat. Mais l'organisation nouvelle qu'il faudra mettre en route est encore dans son enfance. L'on ne sait pas si les Compagnies, qui, désireuses de relever leur marge bénéficiaire, ont procédé à de nombreux licenciements dans leurs cadres actifs, seront disposées, dans les circonstances actuelles, à faire l'effort financier nécessaire à la reprise de leur activité.

Une Compagnie, depuis le début de la guerre, a procédé à une distribution d'actions gratuites : il s'agit des Assurances Générales sur la Vie, qui ont porté leur capital de 12 à 24 millions, à partir du 1^{er} février, en répartissant 1 action nouvelle pour 1 action ancienne. Une autre, le

Phénix-Vie, vient de convoquer pour le 5 juin une assemblée extraordinaire appelée à porter le capital de 12 à 20 millions, en élevant simplement le nominal des actions de 100 fr. à 166 fr. 63.

Seule de cette branche, la Compagnie Générale de Réassurances-Vie, qui appartient au groupe du Soleil et fait aussi des assurances directes, a été en mesure de réunir ses actionnaires, le 7 mai. L'assemblée a voté un dividende de 6 fr. net, égal au précédent, qui sera payé le 20 mai.

Voici un tableau des cours des valeurs de la branche-vie :

	Branche Vie		
	Cours au 30 déc 1939	Dernier cours au 31 août 1940	Cours au 10 mai 1940
	Abeille	415	—	263
Aigle	1.006	905	815
Assur. Génér.	1.580	1.470	910 (1)
Confiance ...	106	55	70
Foncière	370	295	281
France	755	815	870
Monde	326	300	280
Union	405	405	415
Nationale	700	647	590
Nord	405 dem.	465	430
Paternelle ...	230	261	280
Patrimoine nouv.	265	265	210
Phénix	460	426	410
Prévoyance...	135	124	126
C. G. R. Vie.	70	77	88
Secours	279	293	293
Soleil	259	206	195
Urbaine	235	185	185

Les Compagnies de la branche incendie ont jusqu'ici obtenu de fort bons résultats et la hausse des prix, qui influe sur la valeur des stocks appartenant aux commerçants, a augmenté de façon quasi automatique le montant des primes qu'elles encaissent.

	Branche Incendie		
	Cours au 30 déc. 1938	Dernier cours au 31 août 1939	Cours au 10 avril 1940
	Abeille	1.200	1.090	965
Aigle	1.110	1.005	821
Assur. Génér.	889	780	905
Confiance ...	1.725	1.465	1.525
Foncière	370	495	404
France	1.800	1.820	1.790
Monde	617	551	620
Nationale	460	350	445
Phénix 2 ^e sér.	870	879	751
Prévoyance...	139	123	123
Providence ..	2.140	2.000	1.825
Secours	219	289 (1)	281
Soleil	1.225	995	1.040
Urbaine	585	441	485

Branche mixte Incendie et Accidents			
	Cours	Dernier cours	Cours au 10 avril 1940
Paternelle ...	400	408	410
Nord	689	608	550
Un. I. A. R. D.	815	690	700
Métropole ...	930	755	715

Il s'en faut de beaucoup que les valeurs de la branche accidents aient subi depuis la guerre, et même depuis le début de 1939, des fluctuations parallèles. On en jugera par le tableau suivant :

	Branche Accidents		
	Cours au 30 déc. 1938	Dernier cours au 31 août 1939	Dern. cours au 10 avril 1940
	Aigle	136	111	92
Abeille	415	380	344
Assur. Génér.	339	327	305
Concorde ...	352 (1)	330	315
France	—	249	209
Cie Générale d'Assurances.	82	—	90
Monde Com- plém. 25 fr. p.	32	32	32
Nation. R. D.	245	236	297
Patrimoine...	435	325	328
Phénix	340	360	365
Préservatrice estampillée...	—	—	138
Prévoyance act. cap.	512	405	420
Providence ..	2.950	2.630	2.670
Secours action capital	196	93	117
Soleil	150	118	102
Urb. et Seine.	240	293	308
Urbaine Com- plémentaire..	—	43	43

(1) Le nombre des actions a été porté de 120.000 à 240.000 par une distribution d'actions gratuites.

(1) Cours au 13/6.

(1) Au 22 juin 1938.

En dépit de l'irrégularité que fait ressortir ce tableau, une tendance d'ensemble à la reprise, ou au moins au raffermissement, a été constatée dans ces dernières semaines. Elle est due à l'approche de la saison des assemblées. L'exercice 1939, en effet, n'a pas été tout entier un exercice troublé. Ses huit premiers mois ont été excellents, les Compagnies ayant recueilli alors l'entier résultat de l'effort de redressement accompli depuis 1936 et dont l'une des caractéristiques les plus saillantes a été la hausse des tarifs.

L'exercice 1940 s'est ouvert sous des auspices bien moins favorables. L'état de guerre a entraîné une chute inévitable dans les encaissements, surtout en ce qui concerne les polices individuelles et les assurances-automobiles. Le coût des sinistres, et en particulier des réparations, s'est relevé. Dans la branche accidents du travail, les Compagnies se sont trouvées en présence d'une sensible élévation du pourcentage des accidents, imputable à des installations de fortune, à l'emploi d'une main-d'œuvre improvisée, et surtout au régime des longues heures de travail. Le Ministre du Travail a prescrit à ce sujet une enquête, portant en particulier sur les conditions de sécurité réservées aux femmes et aux enfants.

Une question a dû être réglée, celle de l'assurance des accidents du travail résultant de faits de guerre. Le décret du 24 avril 1940 y a pourvu, au moins en théorie, la date d'application du nouveau régime devant être ultérieurement fixée. Il a été décidé que la réparation des accidents du travail résultant de faits de guerre incombait à l'employeur, qui devra obligatoirement souscrire une assurance pour les risques les plus graves, mort et incapacité permanente. Un fonds national d'assurance, qui comportera la participation financière de l'Etat, sera institué et toutes les Compagnies seront tenues d'y adhérer si elles veulent pratiquer l'assurance accidents du travail.

Accord de paiement franco-italien

L'Association Nationale de Porteurs Français de Valeurs Mobilières, 22, boulevard de Courcelles, publie une circulaire relative aux modalités d'application de l'accord de paiement franco-italien du 6 mars 1940 au transfert des créances financières françaises (échues ou à échoir depuis le 1^{er} mai 1938 jusqu'au 31 décembre 1940; échues avant le 1^{er} mars 1938; créances de liquidation). Cet accord modifie sur certains points l'accord du 14 avril 1938, que nous avons analysé le 4 décembre 1938.

I. CREANCES COURANTES

A. Nature des créances. — Ces créances, échues ou à échoir depuis le 1^{er} mai 1938 comportent notamment les intérêts échus et capitaux remboursables sur les prêts et comptes courants; les dividendes d'actions, les intérêts échus et capitaux remboursables sur les obligations. En ce qui concerne celles-ci, l'accord ne s'applique qu'aux obligations dont le service s'effectue exclusivement en lire, en Italie. Ne sont donc pas visés par lui les porteurs d'obligations italiennes dont le service s'effectue en monnaies étrangères, hors d'Italie: Rentes Italiennes 3 1/2 et 3 0/0, obligat. Victor-Emmanuel 3 0/0 1863, Emprunt Pontifical 5 0/0 1866 (Marché officiel); obligat. 3 0/0 Adriatique-Méditerranée-Sicile, 3 0/0 Chemins de fer Livournaise (Marché en banque).

B. Qualité de créanciers français. — Pour bénéficier du transfert, les créanciers français doivent (personnes physiques ou morales): a) avoir eu, à la date du 1^{er} mai 1938, leur habitation principale ou le siège de leur exploitation en France, en Algérie, dans les colonies françaises, pays de protectorat, de territoires sous mandat; b) avoir été, dès le 1^{er} mai 1938, propriétaires de leurs avoirs ou titulaires de leurs créances ou justifier avoir acquis, dans des conditions régulières, des avoirs ou des créances.

C. Transfert. — Le transfert des sommes nécessaires est soumis à l'autorisation de l'Institut National per Cambi con l'Esterio qui statue, en liaison avec les autorités françaises, sur les suites à donner. Les montants dus par les débiteurs italiens doivent être versés au crédit des créanciers français auprès de l'une des banques italiennes habilitées. Pour faciliter à certains porteurs les opérations de transfert, une vingtaine de banques françaises ont été spécialement désignées pour centraliser les demandes et les transmettre en Italie. Les porteurs seront crédités par la banque française choisie, sous déduction des frais, de la contre-valeur en francs de leurs créances au fur et à mesure de la réception des crédits correspondants.

Des dispositions spéciales sont prévues pour certains titres cotés en Bourse de Paris.

a) Montecatini. — Les porteurs n'ont qu'à justifier leur qualité de créanciers français, sans nécessité de démontrer la possession des titres au 1^{er} mai 1938, à condition toutefois qu'il s'agisse de titres

admis à la Bourse de Paris (nos 1 à 875.000, 1.000.001 à 1.125.000, 2.000.001 à 2.100.000, 220.000.001 à 245.000.000, 4.000.001 à 4.150.000, 4.300.001 à 4.450.000 et 5.452.501 à 5.802.500).

b) Actions *Dinamite Nobel; Fondiaria Incendio*; actions et obligations *Chemins de Fer Méridionaux d'Italie*; obligations 5 0/0 1881 *Ville de Naples*; obligations 3 0/0 1880 *Ville de Florence*. Ces titres doivent être munis, préalablement à leur négociation, de certificats attestant qu'ils remplissent les conditions requises pour bénéficier du transfert, certificats délivrés par les établissements français désignés.

II. CREANCES ARRIEREES ET CREANCES DE LIQUIDATION

Les créances arriérées sont celles venues à échéance avant le 1^{er} mai 1938. Les créances de liquidation représentent soit la liquidation des avoirs de toute nature des personnes de nationalité française qui, après avoir eu leur établissement en Italie, ont été amenées à le rompre; soit les sommes résultant de la liquidation d'avoirs investis en Italie antérieurement au 1^{er} mai 1938. Ces créances ne seront transférées que dans la limite des disponibilités et le taux du transfert sera en général inférieur au cours officiel de la livre par rapport au franc.

Les créanciers sont alors tenus de recourir non seulement à l'entremise d'une des banques italiennes habilitées, mais à l'entremise d'une des banques françaises agréées, pour la présentation de leur demande de transfert, accompagnée des justifications attestant leur qualité de créancier français.

Les dispositions spéciales prévues ci-dessus pour le transfert des créances courantes afférentes à certains titres cotés à la Bourse de Paris sont applicables au transfert des créances arriérées afférentes aux mêmes titres.

Informations

DETE HELLENIQUE. — Nous avons annoncé que le service des emprunts helléniques serait assuré sur la base de 43 0/0 de l'intérêt contractuel (au lieu de 40 0/0 précédemment), pour la période allant du 1^{er} avril 1940 jusqu'à la fin de la guerre. En conséquence, les porteurs sont invités à présenter leurs coupons aux établissements payeurs qui, le versement de 43 0/0 effectué, les rendront aux porteurs, après perforation stipulant le tantième versé.

Le prix des coupons est fixé ainsi qu'il suit :

5 0/0 1881. Echéance 1^{er} juillet 1940 et 1^{er} janvier 1941 : sh. 4.3,60 (chacun).
5 0/0 1884. Coupons échéance 1^{er} juillet 1940 et 1^{er} janvier 1941 : sh. 4.3,60 (chacun).
4 0/0 1887. Coupons échéance 1^{er} juillet 1940 et 1^{er} janvier 1941 : sh. 3.5,28 (chacun).
4 0/0 1889. Coupons échéance 1^{er} avril 1940 et 1^{er} octobre 1940 : sh. 3.5,28 (chacun).
5 0/0 1890. Coupons échéance 15 juin et 15 décembre 1940 : sh. 4.3,60 (chacun).
5 0/0 1893 (Funding). Echéance 1^{er} avril 1940, 1^{er} juillet 1940, 1^{er} octobre 1940 et 1^{er} janvier 1941 : sh. 2.1,80 (chacun).
4 0/0 1902 (Chemins de fer helléniques). Echéance 1^{er} juillet 1940 et 1^{er} janvier 1941 : sh. 3.5,28 (chacun).
5 0/0 1914. Echéance 1^{er} septembre 1940 et 1^{er} mars 1941 : sh. 4.3,17 (chacun).
3 0/0 1893 (Salonique-Constantinople). Echéance 15 avril 1940 et 15 octobre 1940 : francs français 3,225 (chacun).
4 0/0 1910. Echéance 1^{er} avril 1940 et 1^{er} octobre 1940 : sh. 3.4,95 (chacun).

CREDIT FONCIER DE L'OUEST AFRICAIN. — Les produits bruts de l'exercice 1939 s'élèvent à 10.149.121 fr. contre 10.578.661 fr. Après déduction des frais généraux et charges financières et après affectation aux amortissements, le bénéfice ressort à 2.172.235 fr. contre 1.861.098 fr. Un amortissement exceptionnel sur débiteurs douteux ayant été effectué sur le bénéfice comptable résultant de rachats d'actions au-dessous du pair, le Conseil proposera à l'assemblée d'ouvrir l'ère des répartitions par la répartition aux actions d'un dividende de 4 0/0, soit 16 fr. L'assemblée se tiendra le 4 juin.

ENTREPOTS ET MAGASINS GENERAUX DE PARIS. — Les produits de l'exploitation sont passés de 26.286.599 fr. en 1938 à 32.139.723 fr. en 1939. En y comprenant les revenus accessoires, l'ensemble des produits bruts atteint 32.211.694 fr. au lieu de 27.882.209 fr. Après déduction des charges, le bénéfice de l'exercice ressort à 5.112.982 fr. contre 4.424.168 fr. et le bénéfice disponible à 7.051.102 fr. contre 6.406.541 fr. Ainsi que nous l'avons annoncé déjà, le Conseil proposera à l'assemblée convoquée pour le 24 mai d'élever de 70 fr. à 80 fr. le dividende de l'action de capital, de 45 fr. à 55 fr. celui de l'action de jouissance.

DOCKS DES ALCOOLS. — Ainsi que nous l'avons brièvement annoncé déjà, l'assemblée tenue le 25 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1939, qui se soldent par un bénéfice net de 4.492.213 fr. contre 2.826.096 fr. Report antérieur compris, le bénéfice disponible ressort à 4 millions 768.310 fr. Il est calculé après affectation

de 829.253 fr. à des amortissements sur immobilisations et constitution d'une provision pour impôts de 810.000 fr. Le dividende a été élevé de 45 fr. à 72 fr. 50 et il a été reporté à nouveau à 566.939 fr. Sur ce report, l'assemblée a décidé de prélever 500.000 fr. pour la provision pour impôts, ce qui laisse 66.939 fr. à reporter. L'augmentation de capital par incorporation de réserves décidée par l'assemblée du 15 décembre a été réalisée, rappelons-le, par l'élévation de 100 fr. à 250 fr. de la valeur nominale de chaque action.

Le dividende de 72 fr. 50 est payable depuis le 1^{er} mai à raison de 45 fr. 95 ou 32 fr. 675 au nominatif et de 31 fr. 63 au porteur.

Le Conseil fait allusion dans son rapport aux difficultés qu'il lui a fallu vaincre pendant le dernier exercice et plus particulièrement depuis le début des hostilités. Non seulement la Société a subi des réquisitions multiples en marchandises et en matériel, mais l'Etat, qui est son unique fournisseur, a pendant six semaines suspendu toute livraison de matière première. Peu à peu la situation sur ce point s'est d'ailleurs améliorée.

En cours d'exercice, la Société a vendu, à la Plaine-Saint-Denis, un terrain qui ne lui était plus d'aucune utilité, mais a créé, pour répondre aux désirs de l'Intendance une fabrique d'alcool solidifié qui fonctionne, dans de bonnes conditions, depuis le mois de décembre.

MINES DE DOUARIA. — L'assemblée du 3 mai a approuvé les comptes de 1939, faisant ressortir un bénéfice net de 3.643.000 fr., après 250.000 fr. d'amortissements. Une somme de 184.181 fr., prélevée sur le solde de la Prime d'émission, a été affectée cette année encore à la distribution du dividende des actions nouvelles, une somme égale étant prélevée sur les bénéfices pour être affectée à la Réserve pour amortissement du capital.

Le dividende a été maintenu à 37 fr. 28 pour les actions et à 49 fr. 68 pour les parts, et sera mis en paiement le 15 mai, à raison de net : actions nominatives, 30 fr. 57 et 27 fr. 22 ; au porteur, 25 fr. 10 ; parts nominatives, 40 fr. 75 et 36 fr. 28 ; au porteur, 33 fr. 36.

En raison des difficultés de main-d'œuvre et de transports, les embarquements en 1939 se sont élevés à 54.420 tonnes de rocheux, contre 72.996 tonnes en 1938, pour les raisons exposées plus haut, mais une contre-partie a été trouvée dans les participations prises au Maroc et en France.

SUCRERIES ET RAFFINERIES DE L'INDO-CHINE. — L'assemblée ordinaire tenue le 9 mai a approuvé les comptes de l'exercice 1939 dont nous avons publié un aperçu le 14 avril, et a élevé de 22 fr. à 32 fr. le dividende de l'action, de 49 fr. 54 à 120 fr. 29 celui de la part. Compte tenu de l'acompte payé en décembre, il reste dû un solde de 20 fr. brut à l'action, et 104 fr. 86 à la part; paiement le 15 août.

La situation du marché du sucre en Indochine a été très favorable. La production de sucre blanc a été de 127.800 sacs au lieu de 100.000 sacs et la majeure partie a trouvé sur place des débouchés faciles.

L'exercice en cours se présente dans de bonnes conditions : à la date du 6 mai, trois semaines avant la fin de la campagne, l'usine de la Société avait traité 154.000 tonnes contre 157.000 tonnes pendant toute la campagne précédente.

Une assemblée extraordinaire tenue le même jour a décidé d'incorporer au capital actuel de 12 millions une somme de 3 millions prélevée sur les réserves; il sera ainsi réparti gratuitement une action nouvelle, jouissance 1^{er} janvier 1940, à chaque groupe de quatre actions anciennes.

DOMAINE DE KEROULIS. — Les comptes de l'exercice clos le 31 janvier 1940 font ressortir un chiffre de recettes d'environ 17.300.000 fr. et se soldent par un bénéfice net de 8 millions, contre 8 millions 97.981 fr. Le projet de répartition n'est pas encore connu; l'an dernier il avait été procédé à un amortissement de 70 fr. par action de capital, en sus du dividende statutaire de 4 fr.

HOTELS DE L'ETOILE. — L'assemblée du 24 avril a approuvé les comptes de 1939 qui se soldent par une perte de 344.898 fr. Ce résultat est dû principalement à la fermeture de l'Hôtel Astoria qui a été réquisitionné le 2 septembre dernier, et pour lequel la société n'a encore reçu aucune indemnité. Les huit premiers mois de l'exercice avaient été satisfaisants; le nombre des clients était en légère augmentation et les recettes étaient en avance sensible sur celles de 1938, qui avait été une année à peu près normale.

UNION EUROPEENNE INDUSTRIELLE ET FINANCIERE. — Les résultats de l'exercice 1939, qui seront soumis le 20 mai aux actionnaires, se comparent ainsi qu'il suit avec les précédents :

	1938	1939
Revenus de valeurs mob.	32.443.484 20	2.455.592
Intér. escomptes et div...	10.135.837 71	284.949.579
	Fr. 42.629.371 91	287.405 171
A déduire :		
Frais généraux.....	2.037.601 78	3.425.888
Impôts.....	12.014.962 37	24.806.854
Amortissements et réserves..		151.314.476
	Fr. 14.052.564 15	179.547.218
Bénéfices de l'exercice.....	23.576.807 76	107.857.953
Report antérieur.....	6.651.553 24	12.118.483
Bénéfices disponibles....	Fr. 35.228.361	119.976.440

Les comptes de l'exercice 1939 portent la trace des opérations réalisées au début de l'exercice et auxquelles il a été fait allusion déjà à la dernière assemblée, la principale étant la vente, dans d'excellentes conditions, des intérêts que la Société possédait dans les Etablissements Skoda ; si le revenu des valeurs mobilières en portefeuille est tombé de 32.443.484 fr. à 2.455.592 fr., par suite, notamment, des réalisations faites, le produit des « intérêts, escomptes et divers » est passé de 10 millions 185.887 fr. aux abords de 285 millions, l'ensemble de produits bruts atteignant ainsi 287 millions 405.171 fr. contre 42.629.371 fr. Etant donné le caractère exceptionnel d'une bonne partie de ce bénéfice, le Conseil en a distrait 151 millions pour les affecter à des amortissements et réserves. Après cette amputation, le bénéfice net de l'exercice ressort encore à 107.857.953 fr. contre 28.576.807 fr. et le bénéfice disponible, comprenant le report antérieur, à 119.976.440 fr. contre 35.228.361 fr. Le dividende sera maintenu à 80 fr. et il sera proposé à une assemblée extraordinaire convoquée aussi pour le 20 mai, de rembourser 150 fr. à chacune des 280.000 actions dont le pair a été ramené déjà de 500 fr. à 250 fr. par le remboursement de 250 fr. effectué l'an dernier sur le produit de la cession des actions Skoda. Après ce remboursement, le capital ne sera plus que de 28 millions, divisé en 280.000 actions de 100 fr.

Assemblées et Bilans

Société Générale

L'assemblée de la Société Générale est convoquée pour le 16 mai. Ainsi que nous l'avons annoncé déjà, l'exercice 1938 dont les comptes lui seront soumis se solde par un bénéfice net de 51.408.760 fr. contre 51.933.394 fr. en 1938 et 55.891.749 fr. en 1937 ; report antérieur compris, le bénéfice disponible ressort à 70 millions 310.444 fr. contre 72.052.830 fr. Le Conseil proposera de maintenir le dividende à 40 fr. par action non libérée et à 52 fr. 50 par action libérée. Un acompte de 9 fr. 147 brut a été payé en janvier ; le solde sera mis en paiement à la date que fixera le Conseil.

Voici comment se comparent les bilans des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1938	1939
PASSIF :		
Capital	Fr. 625.000.000 »	625.000.000 »
Réserves	390.000.000 »	390.000.000 »
Comptes de chèques	3.026.886.956 69	3.802.135.499 09
Dépôts à éch. fixe	265.201.600 »	261.100.500 »
Acceptat. à payer..	153.671.555 86	260.157.755 78
Compt. cour. divers	6.664.967.424 19	9.375.486.837 07
Compt. d'ordre....	229.898.120 04	337.562.678 49
Dividendes à payer	4.897.691 53	5.810.197 23
Profits et pertes :		
Report antérieur....	20.119.436 41	18.901.683 71
Bénéf. de l'exercice	51.833.394 22	51.408.760 27
	Fr. 11.432.575.177 94	15.127.563.912 24
ACTIF :		
Espèces en caisse et à la Banque de France	Fr. 1.349.602.031 80	1.357.360.898 18
Avoirs dans les banques et ch. les corresp. Portef. : Effets et Bons de la Défense	5.819.866.246 96	8.798.081.855 85
Coupons à encaisser	126.153.490 57	259.914.473 37
Reports	32.217.302 75	5.274.552 56
Avances s. garanties	332.863.878 30	361.547.603 43
Compt. cour. divers	2.068.496.991 39	2.521.972.476 92
Rentes, act., bons et obligations....	31.270.560 85	31.300.142 85
Participat. financ....	21.081.924 10	21.237.174 10
Immeubl. et Immob. Paris et Départ....	71.381.787 75	71.381.787 75
Comptes d'ordre....	113.923.200 27	134.115.772 83
Appels diff. sur act.	302.326.500 »	302.247.250 »
	Fr. 11.432.575.177 94	15.127.563.912 24

Le bilan de la Société Générale ne présente guère d'autre caractéristique que les bilans des autres établissements de crédit que nous avons précédemment analysés. Il est marqué par une très forte progression, plus forte même que celle du Crédit Lyonnais dans le total par lequel se balancent les écritures : la progression n'est pas loin d'atteindre un tiers. Déjà à la fin de juillet, les dépôts de la clientèle dépassaient de 12 1/2 0/0 ceux de la fin de l'exercice 1938. Après quelques retraits à la veille de la guerre, leur progression s'est accélérée : au 31 décembre 1939, les comptes de chèques dépassaient de 775 millions et les comptes courants créditeurs de 2.710 millions les montants du 31 décembre 1938, soit en un an une augmentation globale de 35 0/0. La majeure partie de ces ressources nouvelles a trouvé son emploi dans le portefeuille-effets et Bons de la Défense Nationale qui se gonfle de près de 2.980 millions par suite notamment de souscriptions en Bons à court terme du Trésor. Les censeurs indiquent dans leur rapport que, sans négliger ses opérations

habituelles, la Société a prêté un concours tout particulier au financement des importations de matières premières, des fabrications d'armement et des exportations : ainsi s'expliquent la progression des acceptations et celle des comptes courants débiteurs.

En dépit du volume accru des opérations — accroissement marqué surtout en fin d'année, il convient de le souligner — les bénéfices nets sont inférieurs aux précédents. C'est la conséquence, d'une part de la faiblesse de plus en plus accentuée des taux d'intérêts, d'autre part de l'aggravation de certaines charges, en particulier des dépenses qu'il a fallu faire pour réorganiser la défense passive et assurer la conservation des titres en province. On peut penser que ces dépenses ne se renouvelleront pas et qu'ainsi l'exercice en cours profitera plus pleinement du développement des affaires sociales, en France et même à l'étranger, car on sait le succès des démarches entreprises, l'an dernier, en vue de l'installation de la Société Générale en Amérique du Nord et en Argentine. Ce succès constitue pour l'avenir un élément d'espoir qui contribue au soutien des cours.

Comptoir National d'Escompte

L'assemblée tenue le 30 avril sous la présidence du Comte Alexandre Celiier, a approuvé les comptes de l'exercice 1939, que nous avons publiés dans le numéro du 21 avril, et abaissé le dividende de 90 fr. à 25 fr. brut par action, dont le solde de 15 fr. — un acompte de 10 fr. ayant été payé le 31 janvier dernier — sera mis en paiement le 15 mai, soit net : aux certificats nominatifs, 12 fr. 30 et 10 fr. 95 ; titres au porteur, 9 fr. 32.

Les comptes de profits et pertes au 31 décembre 1938 et au 31 décembre 1939 donnent lieu à la comparaison suivante :

	1938	1939
Exploitation	Fr. 37.722.340 38	20.355.554 66
Portef.-titres et participat..	1.016.388 90	794.679 32
Immeubles	657.585 55	323.554 25
	Fr. 39.396.314 83	21.473.788 23
A déduire :		
Prélèv. pour parts de fond..	33.091 05	18.880 57
Bénéfices nets.....	39.363.223 78	21.454.907 66
Report antérieur app. aux actionnaires	7.829.081 98	3.858.632 11
Solde disponible	Fr. 47.192.305 76	25.313.539 77
REPARTITION		
Réserve statutaire.....	Fr. 1.968.161 20	1.072.745 40
Intérêts sur 800.000 actions.	40.000.000 »	20.000.000 »
Tantièmes	869.753 15	19.108 10
Parts de fondateur.....	495.759 30	10.891 60
Report à nouveau.....	3.858.632 11	4.210.794 67
	Fr. 47.192.305 76	25.313.539 77

Le rapport du Conseil débute par un hommage à la mémoire de M. Paul Boyer, qui, pendant quarante-sept ans, mit au service de la maison ses rares qualités d'énergie, d'intelligence et de dévouement. Ensuite, il brosse le tableau des événements qui ont marqué notre pays depuis la fin de 1938. A la fin de cette année, des résultats tangibles venaient couronner les efforts entrepris pour assurer le redressement, moral et économique, du pays. Malgré l'aggravation des impôts, l'établissement de la taxe d'armement, le placement des bons de la Caisse Autonome et des rentes 5 0/0, le nouvel aménagement de la dette flottante et de la dette extérieure, favorisés par la réhabilitation de notre crédit, la guerre allait imposer au gouvernement la recherche de ressources nouvelles. Il s'y employait avec une heureuse détermination, marquée par le redressement des rentes en fin d'année.

Si la solidité et la souplesse de notre organisation bancaire eussent éprouvé le besoin d'une nouvelle confirmation, l'épreuve de la mobilisation générale allait la leur fournir. Il n'y eut pas de moratoire comme en 1914, et les établissements de crédit purent n'utiliser que modérément des escomptes largement ouverts par la Banque de France. Mais l'exploitation bancaire devait se ressentir profondément de la situation troublée qui aboutissait au conflit. Pendant de longues périodes, il fallut conserver d'importantes encaisses improductives, pour faire face à toutes les éventualités. Les remplois eux-mêmes se montraient moins rémunérateurs, le taux d'escompte pratiqué par l'Institut d'émission ayant été maintenu pendant toute l'année à 2 0/0, alors qu'en 1938 ce taux, déjà en baisse par rapport aux années précédentes, s'était établi en moyenne à 2,75 0/0. Les opérations financières, de même que les affaires de Bourse, se sont ralenties et ont apporté aux résultats de

1939 un appoint inférieur à celui du précédent exercice.

Dans leur ensemble, les frais généraux ne sont qu'en faible augmentation. Ils se sont trouvés allégés des appointements du personnel appelé sous les drapeaux, remplacé partiellement par des retraités et des auxiliaires à titre temporaire. Par contre, ils comprennent les allocations, variables suivant les charges de famille, servies bénévolement aux collaborateurs mobilisés et l'ensemble des dépenses mobilières et immobilières faites pour la défense passive, ainsi que pour l'installation des conservations de titres de Paris et des régions frontalières dans des zones abritées.

En un raccourci éloquent, l'allocution prononcée par le président du Conseil, M. Alexandre Celiier, tire la moralité des constatations précédentes :

« ... Bien que, grâce à la fidélité et à la qualité de notre clientèle, les retraits de fonds aient été modiques, les pertes contentieuses insignifiantes, les créances sur mobilisés promptement liquidées pour la plupart, tous ces avantages d'une gestion saine et prudente ne pouvaient valoir contre les circonstances à travers lesquelles notre exploitation s'est poursuivie. Il nous semble sage d'amortir immédiatement et sur les produits mêmes de l'exercice toutes les charges exceptionnelles qu'il a supportées. La répartition devait, dans ces conditions, être limitée à l'attribution de l'intérêt statutaire. Votre Conseil ressent comme vous ce que cette réduction du dividende comporte d'amertume ; il sait également que vous comprenez ses raisons, que vous connaissez le prix d'une résolution courageuse... »

« ... Il ne nous a pas échappé que les capitaux dont nous disposons étaient plus élevés au 31 décembre 1939 qu'au 31 décembre précédent. Ces progrès se sont encore accentués pendant les premiers mois de 1940. Nous sommes fondés à signaler une tendance heureuse, par quoi s'affirme la vitalité de notre maison et qui constitue, à l'égard de l'exercice en cours, un facteur d'espoir. »

La Bourse, par son appréciation actuelle, montre d'ailleurs qu'elle a su goûter la justesse de ces arguments, en considérant la solidité seule de l'édifice, que ne sauraient compromettre des circonstances dont on doit et dont il faut espérer qu'elles trouveront un dédommagement.

Banque de l'Union Parisienne

Tenue le 19 avril, sous la présidence de M. Paul Bavière, l'assemblée de la Banque de l'Union Parisienne a approuvé les comptes de l'exercice 1939, déjà analysés dans notre numéro du 14 avril. Le dividende, fixé comme annoncé à 32 fr. 50 par action, est payable depuis le 1^{er} mai, à raison de 26 fr. 67 ou 23 fr. 76 net au nominatif et de 21 fr. 90 net au porteur.

Les bénéfices nets, qui s'élèvent, rappelons-le, à 14.195.325 fr. contre 13.189.765 fr. en 1938, et, compte tenu du report antérieur, à 26 millions 122.610 fr. contre 24.839.800 fr., ont été ainsi répartis :

	1938	1939
Réserve légale.....	Fr. 659.488 30	709.766 27
Dividende	12.000.000 »	13.000.000 »
Tantièmes	253.027 76	348.555 92
Report à nouveau.....	11.927.284 86	12.064.288 17
	Fr. 24.839.800 92	26.122.610 36

Le Conseil note, dans son rapport, que les résultats de l'exercice qui peuvent être, étant donné les circonstances, tenus pour satisfaisants sont dus en majeure partie aux opérations courantes de banque. Le montant des escomptes est en augmentation. Sous cette forme « comme sous d'autres » — ce qui est sans doute une allusion aux acceptations — la Banque a notamment continué aux fournisseurs de l'Etat et des collectivités publiques le large concours que comportent les conditions actuelles.

Si les circonstances ne se prêtaient guère à la création d'affaires nouvelles, le rendement du portefeuille-titres — dont la composition n'a pas été sensiblement modifiée — est en léger accroissement et, dans l'ensemble, la situation des entreprises dans lesquelles la Banque de l'Union Parisienne est intéressée reste favorable.

Sur les principales d'entre elles, le rapport du Conseil donne quelques précisions.

Les Tramways de Shanghai ont vu croître leurs recettes en dollars chinois, mais les conditions de conversion ayant été moins avantageuses et la Société n'ayant, jusqu'ici, obtenu que partiellement satisfaction pour ses demandes de relèvement de tarifs, il doit s'ensuivre une réduction de son dividende, dont l'acompte payé en décembre dernier a d'ailleurs été ramené de 45 fr. à 40 fr. Les résultats atteints par la Compagnie Française des Pétroles permettent d'assurer le maintien du dividende à 45 fr. Après les résultats en progrès obtenus par le dernier exercice, ceux de l'exer-

cice en cours se présentent, pour la **Banque Hypothécaire Franco-Argentine**, sous des auspices favorables. Toute la production effectuée par les **Forces Motrices de la Truyère** est maintenant placée, mais des travaux d'aménagement se poursuivent, dont le résultat sera d'accroître la capacité de production des installations. La **Compagnie Financière Belge des Pétroles** et les **Sociétés** du groupe poursuivent normalement leur activité dans leurs différents domaines. Les **Entreprises Campenon-Bernard** occupent une place de premier rang parmi les entreprises de travaux publics. La **Banque Commerciale Roumaine**, malgré les graves événements, a maintenu et même augmenté son volume d'affaires.

Dans son allocution, le président du Conseil, après avoir rappelé la gestion avisée de M. Jean Tannery, a déclaré que les prévisions faites par son prédécesseur sur la reprise d'activité de la Banque avaient été largement dépassées. Il a fait ressortir, comme nous l'indiquons déjà en analysant les comptes, que la division des risques a fait l'objet d'une attention particulière :

« Pour en finir, dit-il notamment, avec une opinion qui a pu être quelque peu justifiée dans le passé, qui a certainement cessé de l'être, mais qui — bien à tort — a continué à se manifester dans certains milieux, nos engagements ou plus exactement ce qui, après rentrées et amortissements, nous reste des anciens engagements avec les pays de l'Europe Orientale ou Centrale, ainsi qu'avec les pays balkaniques, sont pratiquement nuls... En ce qui concerne d'ailleurs, d'une façon générale, les postes du bilan « Portefeuille-Titres » et « Participations financières », les plus-values sur nos estimations au bilan sont telles qu'il faudrait une baisse vraiment très profonde pour que la valeur réelle s'établisse au-dessous de la valeur d'inventaire. »

Rio Tinto

L'assemblée du Rio Tinto, qui s'est tenue à Londres le 3 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1939, qui se soldent par un bénéfice net de £ 227.384 contre £ 232.235 en 1938 et voté le dividende habituel de 5 0/0 ou 5 sh. brut sur les actions privilégiées. La première moitié de ce dividende ayant été distribuée le 15 novembre, le solde en sera mis en paiement le 15 juin. Les actions ordinaires, qui n'ont rien reçu depuis 1931, ne viendront pas, cette année encore, à la répartition.

Voici comment se comparent les comptes de profits et pertes des derniers exercices :

COMPTES DE PROFITS ET PERTES		31-12-38	31-12-39
DÉBIT :			
Dépenses d'administration, sal. et frais gén. div.	£	203.426 5 4	205.648 17 6
Hôpital, assistance médicale et autre.....		23.599 16 0	29.916 9 10
Pensions des ouvriers.....		25.757 0 0	26.015 0 0
Intérêts des obligations..		76.615 17 6	76.306 4 6
Fonds de pens. des empl.		13.626 10 8	11.765 3 8
	£	343.025 9 6	345.651 15 6
CRÉDIT :			
Bénéfices sur ventes....	£	234.765 5 1	238.895 2 4
Intérêts et escomptes.....		340.464 2 9	284.299 2 7
Transferts et autres postes		31 7 11	31 13 6
Total du crédit.....	£	575.260 15 9	573.135 18 5
Rappel du débit.....		343.025 9 6	345.652 15 6
Bénéf. transféré au compte d'appropriation.....		232.235 6 3	227.484 2 11
Report antérieur.....		384.912 7 3	451.819 13 6
Solde disponible.....	£	617.147 13 6	679.303 16 5
REPARTITION			
Divid. aux actions priv. £		81.250 0 0	81.250 0 0
Amortissement des oblig.		84.078 0 0	88.334 0 0
Report à nouveau.....		451.819 13 6	509.719 16 5
	£	617.147 13 6	679.303 16 5

Dans une allocution lue à l'assemblée par un de ses collègues du Conseil, le président, Sir Auckland Geddes, a fait allusion aux traces de bouleversement qui subsistent en Espagne et aux difficultés que rencontre le Gouvernement dans son effort de réorganisation. Pour remédier à la pénurie de devises étrangères et à une disette de denrées alimentaires aggravée par l'insuffisance des transports, le Gouvernement a négocié une série d'accords. Celui qui a été conclu avec la Grande-Bretagne n'est pas entièrement satisfaisant, mais il donne à la Compagnie quelque espoir d'une atténuation modérée de ses ennuis dans les années à venir.

L'exploitation a été difficile, en raison notamment du manque de dynamite, de charbon et aussi de l'insuffisance des approvisionnements de cyanure qui ont interrompu, pendant plusieurs mois, la production d'or. Faut-il de navires, l'exportation des pyrites a dû être suspendue pendant trois mois.

Les embarquements de minerais ont été ramenés de 1.283.000 tonnes en 1938 à 820.000 tonnes en 1939, surtout en raison de l'arrêt, en mai 1939, des expéditions à l'Allemagne. Quant au cuivre, il a été conservé en Espagne pour la consommation intérieure. Le Rio Tinto, contrairement à ce qui a été dit, ne fournit donc pas de cuivre à l'Allemagne.

En raison de la hausse des salaires et des prix, les avoirs du Rio en pesetas, qui avaient augmenté en 1938 de 15 millions de pesetas, ont diminué de 3 millions de pesetas en 1939. Ils continuent à figurer dans les comptes pour £ 1, mais le Rio a compris, dans son compte de Profits et Pertes, pour £ 64.000, les sommes en pesetas qui ont été utilisées. Ces sommes ont été ajoutées au total des ventes de produits qui, ainsi calculées, se sont élevées à £ 288.000, soit £ 54.000 de plus qu'en 1938. Cet accroissement a été à peu près compensé par une réduction de £ 56.000 sur les revenus divers. Le bénéfice net, transféré au compte d'appropriation, finalement s'est élevé à £ 227.000, soit £ 5.000 de moins que l'année précédente. Le président espère que les actionnaires ne considéreront pas ce résultat comme n'étant pas satisfaisant.

La Rhokana et la Mufulira, dans lesquelles le Rio a des intérêts, ont obtenu de bons résultats, comme l'ont montré leurs bilans, leurs bénéfices et leurs dividendes. La N'Changa a fait beaucoup de progrès dans ses travaux souterrains et son usine pilote, d'une capacité de traitement de 500 tonnes de minerais par jour, a obtenu des résultats métallurgiques satisfaisants. La Société a conclu des accords qui lui permettront de se procurer les fonds nécessaires pour porter sa capacité de production à 5.000 tonnes de cuivre par mois.

**

La Bourse de Paris évalue les actions de Rio Tinto à 2.475 fr. et celle de Londres à £ 11 1/2, soit 1.870 fr. environ. Peut-être, à ces cours, convient-il de leur préférer encore les titres des mines rhodésiennes, entreprises que l'après-guerre dédommagera selon toute apparence de leurs actuels sacrifices patriotiques. Le marché des valeurs rhodésiennes est, pour le moment, moins spéculatif, mais ce n'est point forcément un désavantage.

Nouvelles

LOTÉRIE NATIONALE

Le tirage de la dixième tranche de la Loterie Nationale de 1940 se fera à Auxerre le 19 mai.
Le placement de la onzième tranche est en cours.

DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES AGENTS DE CHANGE

DISTRIBUTIONS D'ACTIONNAIRES GRATUITES :

Les **Etablissements Cotelle et Foucher** portent leur capital de 39.553.125 fr. à 55.374.375 fr., par la création de 126.570 actions 2^e série de 125 fr., jouissance septembre 1939, libérées par prélèvement sur les Réserves et attribuées gratuitement à raison de 2 actions nouvelles pour 5 anciennes, 1^{re} ou 2^e série. Les demandes sont reçues à Paris, à la Banque Lambert Blitz, 119, boulevard Haussmann, contre remise du coupon 36 des actions 2^e série au porteur ou d'un Bon de droit délivré sur estampillage des titres nominatifs et contre paiement de 5 fr. 802 par droit représentant l'impôt cédulaire exigible laissé à la charge des attributaires. Les propriétaires de titres nominatifs qui bénéficient du taux de 9 0/0 et qui désiraient des Bons de droit négociables recevront une avance de 2 fr. 25 par droit correspondant à la différence d'impôt dont bénéficient leurs titres. Du 15 au 24 mai, les 311.145 actions anciennes 2^e série, admises à la Cote, se négocieront sous deux rubriques : Actions droit, coupon 36 attaché; actions ex-droit, ex-coupon 36. Négociations du droit jusqu'au 14 juin. Les actionnaires qui demanderaient après le 30 juin la délivrance de titres nominatifs auront à rembourser la taxe de transmission.

Les **Docks des Alcools (Anciens Etablissements Charles Yore)** portent leur capital à 12.500.000 fr., par l'incorporation de 7.500.000 fr. prélevés sur les réserves et l'élevation de 100 à 250 fr. de la valeur nominale des 50.000 actions existantes. L'impôt cédulaire exigible a été retenu sur le coupon 5, mis en paiement le 1^{er} mai, représentant le dividende de l'exercice clos le 31 décembre. Les 50.000 actions de 250 fr. ne sont plus négociables qu'en titres munis de l'estampille mentionnant l'augmentation du capital et la nouvelle valeur nominale de chaque action.

La **Société Française des Munitions de Chasse, de Tir et de Guerre (Anciens Etablissements Gevelot et Gaupillat)**, a décidé de porter son capital à 24 millions de francs, par l'incorporation d'une somme de 13 millions prélevés sur les réserves et l'élevation de 500 à 2.000 fr. de la valeur nominale des 12.000 actions amorties et représentées par des actions de jouissance qui se trouvent ainsi reconverties en actions de capital de 2.000 fr. amorties de 500 fr. La partie de l'impôt cédulaire exigible qui excède les 9 0/0 pris en charge par la Société sera prélevée sur une répartition excep-

tionnelle en espèces, dont le montant sera, pour les actionnaires taxables à un taux supérieur à 9 0/0 intégralement absorbé par l'impôt, de sorte que ceux-ci n'auront rien à verser ni à recevoir. Les 12.000 actions devenues actions de 2.000 fr., 500 fr. remboursés, ne sont plus négociables qu'en titres munis d'une estampille mentionnant leur conversion.

INTRODUCTIONS AU COMPTANT :

Les 180.000 actions de la **Compagnie de Navigation Mixte**, sous deux rubriques : I. — 140.000 actions de 300 fr., libérées et au porteur, 1 à 50.000 (munies d'une estampille mentionnant l'augmentation de capital) et 90.001 à 180.000, jouissance 15 décembre 1939, ex-coupon 48 ; II. — 40.000 actions de 300 fr., libérées de 150 fr. et nominatives, 50.001 à 90.000, jouissance 15 décembre 1939.

Les **Obligations du Trésor 4 1/2 0/0 1940-1955** (1^{er} semestre).

Les obligations 6 0/0 1939 de la **Société Pyrénéenne d'Energie Electrique** (inscrites à la Cote sous la rubrique « Valeurs à l'émission », pour les négociations effectuées sous cette rubrique jusqu'au 30 avril, les délais réglementaires de livraison ont commencé à courir à compter dudit jour).

Les actions de 375 fr., libérées et au porteur, 36.401 à 47.164, de la **Compagnie des Forces d'Audincourt et Dépendances**, sous la même rubrique que les anciennes.

INTRODUCTION AU COMPTANT ET A TERME :

Les actions nouvelles de 100 fr., libérées et au porteur, 1.300.001 à 2.500.000, de **Ford Société Anonyme Française**, sous la même rubrique que les anciennes, qui doivent être munies de l'estampille mentionnant l'augmentation du capital.

DIVERS

Les actions A de la **Société Pyrénéenne d'Energie Electrique** ne sont plus négociables qu'en titres nouveaux au capital de 100 millions de francs, munis des coupons 35 à 65.

Les obligations de l'**Emprunt Polonais de Stabilisation 7 0/0 1927** (tranche française) ne se négocient plus que sous la rubrique affectée aux obligations ayant adhéré à l'offre de règlement proposée par le gouvernement polonais (titres estampillés et recoupons).

Jusqu'à nouvel ordre, les obligations 6 0/0 1921 des **Etablissements Japy Frères** pourront circuler en titres démunis de coupons.

Jusqu'à nouvel ordre, les obligations 7 0/0 1924 des **Etablissements Japy Frères** pourront circuler en titres démunis de coupons.

DÉCISIONS ET AVIS DE LA CHAMBRE SYNDICALE DES BANQUIERS EN VALEURS

La **Société des Forces Motrices du Centre** est inscrite à Terme et au Comptant (première partie).

Casino Municipal d'Aix-Thermal. — 1^{er} Porte son capital à 2.700.000 fr. par l'incorporation de 1.575.000 fr. prélevés sur les réserves et l'augmentation de 125 à 300 fr. de la valeur nominale des 7.800 actions « A » et 1.200 actions « B » existantes; 2^e Divise ces 9.000 actions de 300 fr. en 27.000 actions de 100 fr. (23.400 actions « A » et 3.600 actions « B »), chaque action ancienne devant être échangée contre trois nouvelles de 100 fr. dès à présent, au Comptoir National d'Escompte de Paris. A partir du 14 mai, les 23.400 actions « A » nouvelles de 100 fr., seront inscrites à la Cote. Les actions « A » anciennes seront maintenues jusqu'à nouvel avis.

L'Hydro-Energie. — Les actions de 500 fr., 1 à 150.000, sont inscrites au Comptant. Après la mise en paiement du dividende de l'exercice 1939, les actions nouvelles portant des numéros compris entre 160.001 à 200.000 qui auront été entièrement libérées seront assimilées aux actions 1 à 160.000 et seront inscrites à la Cote sous la même rubrique que ces dernières.

« **Stop Fire** ». — Depuis le 6 mai 1940, les actions et parts ont cessé de figurer à la Cote.

La Bienhoa. — Les actions 1 à 400.000 figurent à la Cote sous une seule rubrique.

Charbonnages du Dong-Trieu. — Le capital est porté à 42 millions de francs par la création de 140.000 actions nouvelles de 100 fr., réservées à raison de 60 0/0 aux actionnaires et 40 0/0 aux porteurs de parts. Jouissance 1^{er} janvier 1940. Prix d'émission : 105 fr. payables en souscrivant. Droit actions : 3 actions nouvelles pour 10 anciennes, ou 2 nouvelles pour 7 anciennes, ou 1 pour 4. Droit parts : 56 actions nouvelles pour 25 parts, ou 47 pour 21, ou 38 pour 17, ou 29 pour 13, ou 20 pour 9, ou 11 pour 5 (puis, à titre réductible), 40 0/0 des actions non souscrites à titre irréductible; au maximum, 6.000 actions seront tenues à la disposition des actionnaires retardataires jusqu'au 31 décembre 1940; 40 0/0 des actions non souscrites à titre irréductible par les porteurs de parts, au maximum 4.000 actions, seront, jusqu'à la même date, tenues à la disposition des porteurs de parts retardataires. Souscription : sur remise du coupon 3 (actions et parts), ouverte du 15 mai au 17 juin 1940, à Paris; à la Banque de l'Indochine, 96, boulevard Haussmann, et à sa succursale, à Haiphong. En conséquence, à Terme : en liquidation de fin mai : négociations d'actions droit attaché; le jour de la liquidation il ne sera coté qu'un cours; le cours de compensation sera établi droit épuisé; les reports se traiteront droit épuisé, les droits étant négociés séparément. (Un marché des droits sera établi le jour de la liquidation.) En liquidation de fin juin, négociations droit épuisé. Primes : pour les opérations effectuées avant le 3 juin,

1 — 4 1/2, c. 20.....	22 50	20 98
15 — 6 0/0 1936, c. 8.....	30 »	28 06
1 St-Quentinoise d'Écl. 5 0/0 1912..	10 25	8 2545
5 Usines à Gaz Nord et Est 6 1/2 c.3	32 50	30 85
TRANSPORTS DIVERS		
1 Messageries Marit. (Serv. Contr.)		
5 1/2 1935, c. 9.....	27 50	25 50
1 Navigat. (Cie Gle) 5 0/0 1929-1931,		
c. 21-18.....	25 »	23 49
5 Omnibus Tramw. de Lyon 5 0/0		
1930, c. 21.....	22 50	20 94
1 Tramw. d'Amiens 5 0/0 anc., c. 97	9 23	7 36
1 — — 5 1/2 1929, c. 22.....	12 39	11 41
1 — — 5 0/0 1951, c. 18.....	22 50	20 94
1 — (Nouv. Cie Lyon.) 4 0/0, c.70	7 38	5 76
1 — de Tunis 6 0/0, c. 40.....	13 50	13 50
1 Transatlantique (Cie Gle) 5 0/0		
1935, c. 10, B.....	22 50	20 67
1 — — 5 0/0 1935, c. 10, B.....	112 50	103 36
1 Transports de Rabat-Salé, c. 34.	14 625	13 65
1 Voitures de Lyon 5 0/0, c. 61....		9 352
VALEURS DIVERSES		
15 Adt (Etabl.) 6 1/2, c. 39.....	16 25	16 25
1 Agricole et Indust. du Sud Algé-		
rien 4 1/2 mixte, c. 95.....	9 42	»
1 Alimentation (Sté Nanc.) 5 0/0		
1931, c. 18.....	25 »	23 50

15 Ardenn. de Reconstr. Village Le		
Thear 6 0/0, c. 36.....	15 »	15 »
1 Bains de Mer et Cercle de Mo-		
naco 5 0/0 1935, c. 10.....	»	18 75
1 Bains de Mer et Cercle de Mo-		
naco 5 0/0 1935, c. 10.....	»	5 sh.
Bergougnan (Etabl.) c.70 act. lib.	8 20	7 30
1 Brasserie Coopér. Valenciennes-		
Anzin, act.....	4 10	»
1 — de la Meuse 4 0/0 2° s., c. 64	8 20	6 48
20 — de Sarrebourg 5 1/2, c. 20..	27 50	26 25
1 Cartonneries de l'Isère 5 0/0 chi-		
rogr., c. 60.....	10 25	8 65
1 Céramique Roannaise, Bâtiment		
c. 14, act.....	20 50	9 10
1 Chapeaux Mossant 5 1/2 1929, c.21	13 75	12 93
1 Chaux Ciment Lafarge du Teil,		
c. 28, act. A.....	12 30	8 64
1 — — c. 28, act. B.....	9 84	7 58
1 — — 5 1/2 1939, c. 2.....	27 50	25 47
1 Chigot et Cie 5 0/0 1930, c. 19....	25 »	23 7795
1 Chocolat Dauphin 6 0/0, c. 26....	4 95	4 95
1 Ciments de Mantes 7 0/0 1937, c. 5	31 85	29 87
1 Cinéma de Bois-Colombes (Excel-		
sior), c. 6, act.....	6 56	4 501
1 — Family-Palace, c. 19, act....	8 528	6 782
1 — Monge-Palace, c. 16, act....	16 40	12 052
1 Commerce avec Colonies et Etran-		
ger, c. 22, act.....	8 20	5 44

1 Commerce avec Colonies et Etran-		
ger, c. 18, P.....	108 32	95 86
1 Cptoirs Text. Artificiels 5 0/0 c.17	25 »	23 2929
1 Docks de Nevers 8 0/0 1926 c.27, B.	20 »	19 02
15 Economats Parisiens (Gds) 6 0/0		
série A.....	»	15 »
1 Pérmes Fçaises Tunisie 4 1/2, c.68	9 82	9 21
1 — — 5 1/2, c. 48.....	12 81	12 12
15 Filatures de l'Est (A. Marchal)		
5 0/0 décen B.....	15 »	14 97
1 Française La) (Bonneterie) 6 0/0		
1920, c. 40.....	15 »	15 »
1 Gauthier (Etabl. L.) 5 0/0, c. 20..	25 »	23 382
1 Glacières de Paris, c. 7, act.....	16 40	12 19
1 Gds Mag. Sigrand 7 0/0 1927, c. 25	17 50	16 54
5 Group. p. Recons. Rég. Sin. 5 0/0		
1929, série F, c. 21.....	25 »	25 »
15 — Rec. Imm. Rég. Sin. 4 0/0		
1930, G, c. 19.....	20 »	20 »

BANQUE DUPONT & FURLAUD
 Capital : 20 millions de francs
 Toutes opérations de Bourse et de Change
 sur les principaux Marchés financiers
 Téléphone : EUR. 35-94 (3 lignes)
 110, BOULEVARD HAUSSMANN, PARIS-VIII

UNION D'ELECTRICITE

Société anonyme
 au capital de 433.330.000 francs
 Siège social :
 3, rue de Messine, Paris

Le coupon n° 2 des obligations 5 1/2 0/0 émission 1939 sera payable à partir du 1er juin 1940 aux taux nets de :

- Obligations nominatives de 1.000 francs : Fr. 27,50.
- Obligations nominatives de 5.000 francs : Fr. 137,50.
- Obligations au porteur de 1.000 francs : Fr. 25,61.
- Obligations au porteur de 5.000 francs : Fr. 128,15.

Aux Caisses des Etablissements ci-après et de leurs agences :

Comptoir National d'Escompte de Paris, Crédit Lyonnais, Société Générale, Banque de l'Union Parisienne, Crédit Commercial de France, Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque des Pays du Nord, Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial, Union Financière pour l'Industrie Electrique.

N° 4598.

Banque de Paris et des Pays-Bas ;
 Banque de l'Union Parisienne ;
 Comptoir National d'Escompte de Paris ;
 Crédit Commercial de France ;
 Crédit Lyonnais ;
 Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France ;
 Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie ;
 Banque des Pays du Nord ;
 Société Marseillaise de Crédit Industriel et de Dépôts ;
 Union Financière pour l'Industrie Electrique ;
 et dans les diverses Agences de ces Etablissements.

Les récépissés ou certificats de dépôts dans les Etablissements de Crédit ou chez les Agents de Change ou les Notaires tiendront lieu des titres eux-mêmes.

Les titulaires d'actions nominatives dont les transferts auront été régularisés au plus tard le 27 mai devant être inscrits d'office sur les listes de l'Assemblée, seront dispensés de ces dépôts.

Il est rappelé à MM. les Actionnaires que, pour assister à l'Assemblée générale ordinaire, il faut, conformément aux Statuts, posséder au moins dix actions, tous les propriétaires de moins de dix actions pouvant se réunir pour former ce

nombre et se faire représenter par l'un d'eux.

Le Conseil d'administration.
 N° 4.600.

COMPAGNIE FRANCO-POLONAISE DE CHEMINS DE FER
 S. A. au Capital de 15.000.000 de francs
 Siège social : 26, avenue de l'Opéra, PARIS
 R. du C. : Seine 248.037 B

Société Civile des Porteurs d'Obligations de 1.000 fr. (Silésie-Baltique), émises en 1931, au taux de 6 1/2 0/0, taux ramené à 4 1/2 0/0, suivant délibération de l'Assemblée générale de la Société Civile des Obligataires en date du 30 mars 1939.

Première convocation

MM. les Porteurs d'obligations de 1.000 fr. (Silésie-Baltique) de la **Compagnie Franco-Polonoise de Chemins de Fer** (obligations émises en 1931, au taux de 6 1/2 0/0, taux ramené à 4 1/2 0/0, suivant délibération de l'Assemblée générale de la Société Civile des Obligataires en date du 30 mars 1939) sont convo-

qués par le Conseil d'administration de ladite Compagnie en assemblée générale de la Société Civile, le mercredi 29 mai 1940, à 15 h. 30, à Paris, 19, rue Blanche, Salle de la Société des Ingénieurs Civils de France, en vue de délibérer sur l'ordre du jour ci-après :

- 1° Examen de la situation créée par la guerre.
- 2° Suspension du service des intérêts et de l'amortissement des obligations précitées jusqu'à la fin de l'année suivant la cessation légale des hostilités et la reprise de l'exploitation de la ligne concédée.

L'assemblée se compose de tous les porteurs d'obligations non amorties. Les obligataires ne peuvent se faire représenter que par d'autres obligataires.

Les titres devront être déposés au moins cinq jours à l'avance dans l'un des établissements chargés du paiement des coupons.

Des cartes d'admission à ladite assemblée seront délivrées aux obligataires qui en feront la demande.

Le Conseil d'administration de la Compagnie Franco-Polonoise de Chemins de Fer.
 N° 4599.

UNION D'ELECTRICITE

Société Anonyme
 au capital de 433.330.000 francs.
 Siège social :
 3, rue de Messine, Paris.
 R. C. Seine N° 53.932.

Assemblée générale ordinaire
 du 7 juin 1940

Convocation

MM. les Actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire pour le vendredi 7 juin 1940, à 11 heures du matin, à Paris, Salle Gaveau, 45, rue de La Boétie, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

Ordre du jour :

- 1° Rapport du Conseil d'administration sur les opérations sociales de l'exercice 1939 ;
- 2° Rapports des Commissaires ;
- 3° Approbation, s'il y a lieu, des dits rapports et des comptes, et affectation des bénéfices ;
- 4° Approbation de garanties données par la Société à des emprunts contractés par des tiers ;
- 5° Quitus de la gestion d'Administrateurs ;
- 6° Confirmation de nomination d'Administrateurs et nomination d'Administrateurs ;
- 7° Approbation et autorisation à donner en tant que de besoin aux Administrateurs, en exécution de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867.

Les titres au porteur doivent être déposés au plus tard le lundi 27 mai aux caisses des Etablissements ci-après :

C 9

Défendez VOTRE PATRIMOINE

L'ÉTAT A TROIS FAÇONS DE SE PROCURER DES RESSOURCES :

- 1° AUGMENTER LE NOMBRE ET LE TAUX DES IMPÔTS.
- 2° RECOURIR A L'ÉMISSION DES BILLETS.
- 3° RECEVOIR DES CAPITAUX EN PRÊTS SPONTANÉS.

Vous n'ignorez pas que votre sort est lié à celui de votre pays. Votre fortune dépend de la sienne. Plus la victoire sera prompte et décisive, plus vite reviendront les jours de prospérité. Prêter son argent à l'État c'est, en accomplissant son devoir de Français, comprendre son juste intérêt.

SOUSCRIVEZ aux BONS D'ARMEMENT

Il existe des Bons d'Armement pour toutes les bourses :

500 Frs, 1.000 Frs, 10.000 Frs, etc... Les échéances correspondent à tous besoins : 6 mois, 1 an, 2 ans. De plus, l'argent ainsi placé n'est jamais immobilisé. A tout moment, quelle que soit l'échéance de vos bons, vous pouvez les négocier à une banque ou obtenir de la Banque de France une avance de 90 ou 95 % de leur valeur, selon l'éloignement de leur échéance.

L'intérêt vous est payé d'avance. Par exemple :

Bon à 6 mois, vous versez 987,80 vous touchez 1.000 Frs.
— 1 an — 970 — 1.000 Frs.
— 2 ans — 930 — 1.000 Frs.

En réalité, l'intérêt est supérieur puisqu'il ne faut pas le calculer sur la somme remboursée, mais sur la somme versée.

Sans aucune formalité, vous vous procurez des Bons d'Armement, au porteur ou à ordre, dans tous les bureaux de poste, dans tous les bureaux du Trésor, à la Banque de France, dans toutes les banques, chez votre notaire, etc. . . .

Enfin les intérêts des Bons d'Armement sont exempts de tout impôt. Vous ne payez ni impôt cédulaire, ni impôt général, ni taxe, ni frais d'aucune sorte.

Votre devoir et votre intérêt exigent que vous souscriviez aux BONS D'ARMEMENT

En souscrivant aux Bons d'Armement vous vous associez à la lutte que mène la France pour la défense de ses libertés. Vous accomplissez votre devoir comme nos soldats accomplissent le leur. Qui, d'ailleurs, oserait comparer ce geste si facile qui consiste à prêter une somme disponible et improductive, aux souffrances physiques et morales qu'acceptent nos fils, nos frères, nos soldats ?

Vous défendez aussi votre intérêt car cet argent souscrit, l'État le convertit en munitions, en canons, en chars, en avions. Ce matériel hâtera la victoire et vous ramènera les beaux jours heureux et prospères de la paix.

SERVICE DE PROPAGANDE POUR LES ÉMISSIONS DU TRÉSOR

BOURSE DE LYON (1)

Table of stock prices for Bourse de Lyon, categorized by Metallurgie, Houillères, Gaz et Electricité, and Diverses.

BOURSE DE MARSEILLE (1)

Table of stock prices for Bourse de Marseille, including various commodities and regional stocks.

BOURSE DE NANCY (1)

Table of stock prices for Bourse de Nancy, listing various industrial and regional securities.

BOURSE DE BRUXELLES (1)

Table of stock prices for Bourse de Bruxelles, focusing on state funds and city stocks.

BANQUES ET HYPOTHECAIRES

Table listing bank and mortgage-related securities.

CHEMINS DE FER

Table listing railway stocks.

TRAMWAYS ET TRUSTS (Electricité)

Table listing tramway and utility stocks.

GAZ ET ELECTRICITE

Table listing gas and electricity utility stocks.

METALLURGIE

Table of stock prices for various metallurgical companies.

CHAREONNAGES ET MINES METALLIQUES

Table of stock prices for mining and metallurgical companies.

COLONIALES ET CAOUTCHOUCS

Table of stock prices for colonial and rubber-related companies.

DIVERSE

Table of miscellaneous stock prices.

BOURSE DE NEW-YORK (1)

U.S. Treas. 2 3/4 1947 109 7 16 — 2 3/4 1960 108 13 32

CHEMINS DE FER

Table of stock prices for New York railway companies.

PETROLES

Table of stock prices for New York oil companies.

CUIVRE

Table of stock prices for New York copper companies.

DIVERSE

Table of miscellaneous stock prices for New York.

BOURSES CANADIENNES

Table of stock prices for Canadian exchanges.

BOURSE DE LONDRES (1)

Table of stock prices for the London Stock Exchange, including state funds.

BANQUES

Table of stock prices for London banks.

CHEMINS DE FER

Table of stock prices for London railway companies.

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

Table of stock prices for gold mines and metal mines in South Africa.

VALEURS METALLURGIQUES - AVIATION

Table of stock prices for metallurgical and aviation companies.

VALEURS INDUSTRIELLES DIVERSES

Table of miscellaneous industrial stock prices.

PETROLES

Table of stock prices for international oil companies.

CAOUTCHOUCS

Table of stock prices for rubber companies.

BOURSE DE BERLIN (1)

Table of stock prices for the Berlin Stock Exchange.

BOURSES SUISSES (1)

Table of stock prices for Swiss exchanges.

BOURSE D'AMSTERDAM (1)

Table of stock prices for the Amsterdam Stock Exchange.

BOURSES ITALIENNES (1)

Table of stock prices for Italian exchanges.

BOURSE DU CAIRE (1)

Table of stock prices for the Cairo Stock Exchange.

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

Le Directeur-Gérant: H. de SAINT-ALBIN

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