

Le Pour et le Contre

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

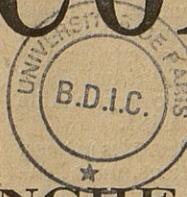
France, colonies françaises et pays de protectorat français. 10 fr.
Étranger..... 15 fr.

Prix du numéro: 50 centimes.

TRENTE-DEUXIÈME ANNÉE — N° 37
DIMANCHE 12 SEPTEMBRE 1915

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE



PRIX DES INSERTIONS

Années anglaises..... 1 fr. 50
— Réclames 3 fr. »

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

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

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

Sommaire

La liquidation du Marché. — Le Change du dollar. Revue de la Semaine. — Chronique des Mines d'or. Entreprises et valeurs en souffrance. Appel de fonds. Augmentation de capital. Réduction de capital. Échange de titres. Dividendes et Coupons. Assemblées et Bilans : Etablissements Pathé frères. — Compagnie Fermière de l'Etablissement Thermal de Vichy. Nouvelles et Informations. Faillites et Liquidations. Bilans. Brazil Railway Company. Cours de la Bourse du 6 au 10 septembre. Coupons. — Tirages, etc.

LA LIQUIDATION DU MARCHÉ

Les négociations qui se poursuivaient entre les différents organes du marché en vue de la liquidation des engagements à terme restés en suspens depuis le 31 juillet 1914 ont fait un grand pas cette semaine vers leur solution. Le Parquet et la Coulisse sont d'accord et il est très probable que la liquidation pourra s'opérer, comme on l'espérait, le 30 septembre.

Nous avons exposé, il y a huit jours, par quels concours financiers les agents de change rembourseraient intégralement ceux des reporters qui désiraient rentrer en possession de leur argent. Ils auront à la fois l'assistance de l'Etat par la voie de la Caisse des Dépôts et Consignations et celui de la Banque de France. Le parquet fera également face aux paiements des différences telles qu'elles résultent des cours de compensation établis au 30 septembre, d'après les règles habituelles. Chaque charge fera face à ses engagements particuliers et celles qui n'y pourront suffire, auront recours à la Chambre syndicale qui, en vue de cette éventualité, s'est déjà procurée une somme de 75 millions par l'émission de Bons 6/0.

Sur le marché en banque, les choses iront un peu différemment. Grâce à l'appui financier de la Chambre Syndicale des Agents de Change, qui met à la disposition du marché libre une somme de 35 millions de francs qu'elle avance en principe pour une durée de 25 ans, on estime que les différences pourront être réglées intégralement.

En ce qui concerne les reporters sur le marché en banque, on espère qu'ils seront disposés, en grande majorité, à continuer les reports engagés.

Ainsi que nous l'avons déjà signalé, les engagements des acheteurs qui ne lèveraient pas leurs titres seraient reportés. Seront-ils reportés purement et simplement jusqu'à la fin de la guerre? C'est ce que fixera sans doute le décret ministériel en préparation.

En ce qui concerne spécialement la liquidation des rentes, la reprise ferme de toute la rente flottante au parquet et en coulisse serait assurée, de sorte que les reports d'argent faits sur la rente seraient tous remboursés. La coulisse des rentes, au moyen d'un prêt de 5 millions de francs qui lui serait consenti par la coulisse des valeurs sur les 35 millions à elle avancés par la Chambre Syndicale des Agents de Change, ferait face aux règlements avec les reporters, avec les vendeurs qui ont déclaré livrer les titres et avec tous les clients liquidés. Les opérations encore en cours ne seraient plus reportées à nouveau, de sorte qu'acheteurs à crédit et vendeurs à découvert de rente en coulisse devraient être liquidés d'office à un cours de compensation à fixer. Ce cours serait un peu inférieur à 80 francs.

LE CHANGE DU DOLLAR

La dépréciation de la livre sterling et du franc aux Etats-Unis ne s'est pas aggravée cette semaine. La livre se tient à 4,68, ce qui représente 3 7/8 0/0 de perte sur le pair de \$ 4,866, tandis que le dollar s'inscrit ici à une légère fraction au-dessous de 6 fr., ce qui représente une dépréciation du franc de 15 3/4 0/0.

Nous avons annoncé qu'une mission anglaise avait quitté l'Angleterre pour les Etats-Unis, en vue d'examiner toutes mesures qui pourraient être jugées utiles pour régler la question du change. A cette mission composée de lord Reading, sir Henry Babington Smith et sir Edward Holden, avec M. Blackett, fonctionnaire du Trésor britannique, se sont joints deux représentants français : M. Ernest Mallet, banquier, régent de la Banque de France et de M. Octave Homberg, administrateur de la Banque de l'Union Parisienne. La réunion des commissaires anglais et français est le premier résultat de la Conférence tenue à Boulogne il y a quinze jours par M. Ribot et le Chancelier de l'Echiquier.

Les cours du change anglais ont été purement nominaux cette semaine à New-York : aucune transaction importante n'a été effectuée, car on attend l'arrivée de la susdite mission anglo-française.

La solution du problème du dollar est urgente pour les alliés. Mais aussi la presse américaine a fini par se rendre compte de la situation dangereuse qui résulte pour le commerce extérieur des Etats-Unis de la dislocation du mécanisme ordinaire du crédit dont la chute des changes européens est le signe visible.

« Le change, déclare *Bradstreet's*, est un facteur capital quand il s'applique à un commerce aussi considérable que celui des Etats-Unis. Les intérêts américains s'aperçoivent que ces conditions peuvent rapidement conduire à une réduction des achats étrangers de nos produits et de nos marchandises qui ne sont pas absolument indispensables à l'ancien monde. De telles conséquences ont été observées la semaine dernière : un achat de grains sur le marché de Chicago a été annulé bien que la transaction fut réalisée, selon toute apparence, entre des particuliers des deux côtés de l'Océan et non pour le compte d'Etats étrangers. Au point de vue américain, il serait très important que des conditions relativement normales fussent rétablies dans les changes, aussi les conversations entre banquiers américains et anglais, à l'effet de remédier à cette situation seront-elles suivies avec le plus vif intérêt. »

Les banquiers aux Etats-Unis sont en majorité d'avis que la solution de la question du dollar est dans l'ouverture d'un gros crédit aux alliés. Nous pensons qu'elle peut l'être par la création d'un grand emprunt.

REVUE DE LA SEMAINE

Les pourparlers auxquels donnent lieu les arrangements en vue de la prochaine liquidation ont ramené un peu plus d'animation dans le Palais de la Bourse, mais les affaires n'en ont pas été plus actives pour cela, au contraire. Signalons, toutefois, un léger raffermissement des Fonds russes et du Turc uniifié. Par contre, les établissements de crédit ont accentué leur lourdeur.

Sur le marché des changes, le chèque sur Londres s'est de nouveau tendu de 27.62 1/2 à 27.87 ; le dollar reste à 5.97 sans changement.

Nos rentes ne se déparent pas de leur calme. Le 3/0/0 qui s'était maintenu à 68.50 depuis un mois, a rétrogradé à 68.25. Le 3/0/0 Amortissable à 74.85, a pu effacer sa perte précédente. Le 3 1/2 0/0 Amortissable 1914 gagne une fraction à 91.15.

Jusqu'au 15 courant, les Obligations de la Dé-

fense Nationale, remboursables en 1925 au plus tard, sont émises à 94.42 net, pour une obligation de 100 fr. ; elles se capitalisent ainsi à 5.60 0/0, y compris la prime d'amortissement, dans l'hypothèse la plus défavorable pour le porteur, c'est-à-dire dans celle du remboursement au bout de dix ans. Elles jouissent d'un privilège de souscription dans les emprunts futurs. Il n'y a guère de fonds qui soient plus recommandables que le 3 1/2 0/0.

Parmi les fonds coloniaux garantis par l'Etat français, les plus couramment traités sont : l'obligation Tunisienne 3 0/0 1892 qui s'échange à 348, comme il y a huit jours ; le 3 0/0 Afrique Occidentale a passé de 370 à 375 ; le 3 0/0 1909 Indo-Chine se retrouve à 365, comme précédemment. Ces fonds, aux cours qu'ils cotent actuellement, offrent une marge attrayante au remboursement. Le 4 0/0 Maroc 1914, garanti par le Gouvernement français, le plus attrayant du groupe, s'immobilise à 425. A l'exception de ceux de la Tunisienne 1892, les coupons de ces fonds se payent nets d'impôts.

Le rouble se stabilise à 2 fr. 04. La récolte est belle en Russie et si elle pouvait s'exporter bientôt par les Dardanelles, ce que l'on peut espérer, le rouble se relèverait rapidement.

La décision prise par le czar de prendre le commandement de ses armées est un signe manifeste de la gravité de la situation sur le front oriental, mais comme il ne peut manquer d'affermir la Russie dans sa volonté de lutter jusqu'au bout, le geste du czar a produit une bonne impression sur le groupe russe.

Le 4 0/0 1906 s'est avancé de 88 à 88.50 ; le 4 1/2 1909 a passé de 77.70 à 78. Les 4 0/0 se présentent aussi en reprise : le 1890 2^e émission se retrouve à 72, ex-coupon ; le Consolide 1^e série passe à 70.75. Toutefois, les 3 0/0 qui avaient présenté dans la récente chute des fonds russes une grande résistance à la baisse, se sont bornés à marquer le pas : le 3 0/0 1891 reste à 60.65, le 3 0/0 1896 s'inscrit à 57.75.

La tenue des obligations des chemins de fer garanties par l'Etat russe ne s'est pas sensiblement améliorée, mais du moins leur marché est devenu beaucoup plus actif : les 4 1/2 Russes réunies 1914 se retrouvent à 82.95 ; les 4 1/2 Nord-Donets et les Sud-Est restent négligées. Par contre, les obligations dont les coupons ne jouissent pas, comme les précédents, de l'immunité d'impôts, ont été traitées plus activement. Les 4 1/2 Altai s'inscrivent à 371, les obligations 4 1/2 Embranchements, qui viennent de détacher leur coupon, cotent 338.50 ; les 4 1/2 Mer Noire se traitent à 367, ex-coupon.

L'Exterieur Espagnole 4 0/0 à 87, maintient sa fermeté antérieure consécutive à celle du change de la peseta. Celle-ci, qui faisait 5 0/0 de perte peu de temps avant la guerre, s'est améliorée graduellement, au point qu'elle fait maintenant 11 0/0 de prime environ par rapport au franc : la peseta vaut en effet 1 fr. 114. Cette amélioration du change est la conséquence du développement des exportations et aussi de la belle récolte de céréales qui met l'Espagne en mesure de se passer des achats de blé étranger. Nous avons annoncé que pour faciliter la nationalisation de l'Exterieur, le ministre des Finances avait décidé, en avril dernier, que tous les titres dont les coupons avaient été payés une fois en Espagne ne seraient plus payables qu'en pesetas ; les porteurs qui veulent profiter de l'aubaine du change renoncent, de ce fait, à la faculté de se faire payer plus tard autrement qu'en pesetas.

FOP 188

Les fonds portugais ont été moins négligés que de coutume, sans motif connu. Le 3 0/0 1^{re} série s'est avancé à 58.60 ; la 2^e série a coté 57, la 3^e série s'est inscrite à 59.50. Ces cours nous paraissent excessifs, vu l'instabilité de la situation politique, le déficit chronique du budget et enfin la tension de l'agio, lequel s'est avancé aux environs de 50 0/0. L'obligation *Tabacs 4 1/2 0/0* qui s'était avancée à 492, sans doute à cause de sa proximité du coupon d'octobre, est revenue à 487.

Quelques fonds scandinaves, toujours les mêmes, donnent lieu à quelques transactions, mais l'ensemble est peu actif. Bien que leur situation financière soit généralement satisfaisante, que leur commerce se soit largement développé depuis la guerre, ces Etats devront prévoir une augmentation de leurs charges militaires pour défendre leur indépendance, d'où la perspective d'emprunts nouveaux qui concurrenceront les fonds actuels. Les risques de baisse l'emportent ainsi sur les chances de reprise. Les fonds norvégiens n'en restent pas moins soutenus : le 3 1/2 0/0 1894 ne s'écarte pas de 87.50, le 3 1/2 0/0 1904 s'établit à 84.50 ; l'obligation *Banque Hypothécaire 4 0/0 1900* revient à 410. En fonds suédois, signalons quelques fluctuations en 3 1/2 0/0 1895 à 91 ; l'obligation *Caisse Hypothécaire 3 1/2 0/0 1910* se relève à 356 suivie par le 4 1/2 0/0 1913 qui poursuit ses progrès à 94. Il a été pratiqué quelques affaires en fonds danois : le 3 0/0 1894 s'inscrit à 63.25, le 3 1/2 0/0 1897 coté 70.50, le 3 1/2 0/0 1906 *Banque Hypothécaire* se tient à 404, mais les 4 0/0 1908 et 4 0/0 1912 rétrogradent à 350 et 410 respectivement. Le change danois, après avoir subi de très larges variations, fait actuellement une légère prime par rapport à la livre sterling.

Les fonds hollandais, si rarement cotés autrefois, ont été l'objet de quelques affaires. Aussi faut-il s'empêtrer de signaler le cours de 84.60 sur le 3 0/0 1896-1905. Ce fonds n'est ainsi capitalisé qu'un peu au-dessus de 3 1/2 0/0, ce qui est certainement un taux bien bas pour la raison que nous avons indiqué plus haut, à propos des fonds scandinaves. Actuellement, le change hollandais est un des rares qui ne fassent pas de perte par rapport au dollar. Ici, le change sur Amsterdam s'inscrit à 2 fr. 42, soit une prime de 15 0/0 environ par rapport au pair de 2 fr. 083.

Parmi les fonds des pays neutres, les fonds suisses restent les plus actifs : le 3 1/2 1900 des *Chemins de Fer* s'inscrit à 92, le 3 0/0 différé reste à 376, sans changement ; le 3 1/2 1910 des *Chemins de fer fédéraux* passe à 78.83. A noter quelques affaires en 3 0/0 *Fribourg 1903* à 357 et en 3 0/0 différé 1907 à 380. La Suisse, dont la neutralité ne s'appuyait pas sur des traités, a toujours consacré des sommes importantes à son budget de la guerre. La surveillance de son territoire coûte cher à la Suisse, mais la situation financière du pays, qui est bonne, n'en sera pas trop obérée. La fermeté des fonds helvétiques est justifiée. La prime du franc suisse, en France, ne s'est pas détenue : elle est de 11 1/2 0/0.

Il est oiseux de pénétrer les dessous des Etats balkaniques. La tenue de ces fonds est assez irrégulière : le 4 0/0 *Serbe 1893* a poursuivi sa reprise à 61.80 ; par contre, le 5 0/0 1902 des *Monopoles* a rétrogradé de 432 à 423 ; le 5 0/0 1913, qui vient de détacher son coupon, se tasse à 70.80. En fonds roumains, c'est le calme le plus complet : le 4 0/0 converti s'inscrit à 73.73, sans changement. Dans le groupe des fonds bulgares, seul le 5 0/0 1904 a été coté à 385, en gain d'une fraction. Quelques cours en fonds helléniques : le 5 0/0 1884, négligé depuis longtemps, s'est inscrit à 281 ; le 4 0/0 1910 a poursuivi sa reprise de 70.50 à 72.75, sans autre motif, sans doute, que l'étranglement du marché ; le 5 0/0 1914, qui vient de détacher son coupon, se retrouve à 82.50.

La reprise des fonds ottomans, s'accentue à mesure que faiblit la résistance des Turcs dans la presqu'île de Gallipoli ; le *Turc Unifié* a gagné un point et demi à 60.25 ; la *Douane 4 0/0* s'allonge à 310 ; le 4 0/0 1904 reste à 225, le 4 0/0 1909 s'inscrit à 215.

Les fonds chinois continuent à faire bonne contenance : le 4 0/0 1895 a gagné un demi-point à 92 ; le 5 0/0 1908 passe à 418, le 5 0/0 1913 de *Réorganisation*, très bien gagé, s'est avancé à 432. La confiance qui avait disparu au moment de la révolution chinoise a été restaurée. L'ordre dans les finances provinciales a été rétabli. Le Gouvernement a aidé les Assemblées provinciales à extirper le fléau du papier-monnaie qui, depuis la révolution, infestait le pays ; il y a réussi. Le signe

le plus évident de la restauration du crédit est le succès de l'emprunt national de 24 millions de dollars.

Toujours des plus actifs, le groupe des fonds japonais est en outre très soutenu : le 4 0/0 1905 vaut 77.50 ; le 5 0/0 1907 reste à 94.60 la couverture de £ 100 ; le 5 0/0 1913 (Bons du Trésor), très attrayant parce qu'il sera remboursé en 1925, s'est un peu tassé à 492.

La situation économique de la République Argentine continue à présenter un double aspect. Alors que la crise immobilière reste intense, la situation commerciale tend à s'améliorer depuis que l'Océan a été purgé des écumeurs allemands. Pendant le premier semestre de l'année courante, les exportations de céréales, de viandes et de chevaux à destination des alliés ont été très actives. D'ailleurs, les récoltes, sans réaliser les magnifiques promesses fondées sur elles, ont été satisfaisantes : des 3 millions de tonnes de blé disponibles pour l'exportation, 2.300.000 tonnes ont déjà été exportées ; des 850.000 tonnes de lin, 675.000 ont été expédiées ; enfin, des 3 millions et demi à 4 millions de tonnes de maïs disponibles, 1 million a été embarqué et il reste encore 2 millions et demi de tonnes à expédier. C'est le trafic en perspective pour les Compagnies de chemins de fer, dont les recettes présentent déjà des plus-values appréciables sur celles de l'année dernière, qui avaient d'ailleurs été affectées par la mauvaise récolte. Mais si elle tend à s'améliorer, la situation commerciale est encore peu florissante : les exportations ont sensiblement augmenté ; par contre, les importations ont considérablement fléchi ; c'est la conséquence de la restriction du crédit. Néanmoins, la conséquence de l'amélioration de la balance commerciale en Argentine a été la bonne tenue du change. La piastre-or se tient à 48 d. 1/4, c'est-à-dire aux environs du pair, par rapport à la monnaie anglaise, et à 5 fr. 28, ce qui correspond à 2 fr. 32 pour le prix de la piastre-papier, dont le pair est de 2 fr. 20.

Le groupe des fonds argentins n'a pas sensiblement varié : le 4 1/2 0/0 1911 consolide sa reprise à 84 ; c'est un cours qui paraît très suffisant pour l'instant ; les deux 5 0/0, plus attrayants que le précédent, car ils fournissent un rendement de 8 1/2 0/0, se sont un peu tassés à 432 le 1907 et 448.50 le 1909. Le 4 0/0 *Rescision* et le 4 0/0 1900 n'ont eu que des transactions intermittentes à 76 et 80.50, respectivement. En banque, aucune négociation sur le 4 0/0 *Mixte* à 66.80. L'*Argentin Intérieur 4 0/0* s'inscrit à 85.83. Le seul fonds qui soit l'objet d'affaires un peu suivies est la *Cédule Nationale 6 0/0*, qui peut être assimilée à un fonds d'Etat, car elle a la garantie formelle du Gouvernement ; elle a gagné une fraction à 92.10.

Dans le groupe des fonds des provinces argentines, aucun cours sur les 4 1/2 *Buenos-Ayres* ; le paiement en funding des coupons reste toujours en suspens par suite des difficultés soulevées par le fisc. La *Santa-Fé 5 0/0* qui n'avait pas été cotée depuis plusieurs mois s'est inscrite cette semaine à 430, contre 440. Le *Tucuman 5 0/0* reproduit son cours précédent de 365. Le *Mendoza 5 0/0* s'inscrit à 319.

La tenue du change brésilien à 12 pence se ressent défavorablement de l'émission de papier-monnaie auquel le Gouvernement fédéral a eu recours pour se procurer des ressources. C'est l'expectative qui prévaut sur le groupe brésilien : le crédit du pays a reçu un choc dont il ne pourra se relever que très lentement. Bien que son service d'intérêt continue à se faire ponctuellement, le 5 0/0 *Funding 1898* à 90.60, semble à un cours très suffisant ; le 5 0/0 (*Port de Pernambuco*) est l'objet de quelques transactions vers 312. Le 5 0/0 *Funding 1914 nouveau* s'allonge à 74.

Les fonds de l'Etat de São Paulo se sont les seuls parmi les fonds des Etats brésiliens qui donnent lieu à quelques affaires : le 5 0/0 1907 n'est pas cher à 350 ; le *Bon 5 0/0 1913* se maintient avec fermeté à 486.

L'*Uruguay 5 0/0 1905* à 81.60 ne s'est pas relevé sensiblement. Le service des fonds de la République Orientale continue à se faire régulièrement ; les recettes douanières sur lesquelles la plus grande partie de la dette extérieure est gagée, après avoir subi une sensible réduction, se sont relevées au même niveau qu'avant la guerre. Toutefois, le service de l'amortissement de la dette qui avait été suspendu dès le début des hostilités, reste ajourné, ce qui nuit au crédit de l'Etat.

La baisse qui avait sévi sur les fonds haïtiens au moment de l'annonce d'une nouvelle insurrection, s'est effacée à la suite de la menace d'in-

tervention des Etats-Unis. Le 5 0/0 1875 n'a pas sensiblement bougé à 222, mais sont en reprise le 6 0/0 1896, qui a passé de 460 à 477, et le 5 0/0 1910 de 345 à 369.

Le *Colombien 5 0/0 1906* s'est relevé de 307 à 335. Le 6 0/0 1911 1911 n'a pu être coté cette semaine. Le *Times* est informé qu'à cause des difficultés du change, le paiement du coupon à échéance du 1^{er} septembre subira un léger retard.

Les transactions sont toujours restreintes dans le compartiment des valeurs de banque ; comme le public est plutôt porté à la vente qu'à l'achat, il suffit parfois de quelques offres, qui, en d'autres temps, passeraient inaperçues, pour provoquer une baisse tout artificielle et sans signification. En outre, la plupart des grandes banques et établissements de crédit travaillant fort peu, les bénéfices de l'exercice en cours seront extrêmement réduits. Or, comme on s'en rend parfaitement compte, cela n'est pas de nature à provoquer un courant d'échanges, et les acheteurs tendent plutôt à se réserver qu'à prendre de l'initiative. Cette torpeur des banques ne saurait être assez déplorée : la prudence et l'inaction sont deux choses très différentes, et si les banques attendent pour reprendre le travail, chercher des combinaisons nouvelles, s'ingénier de quelque manière que ce soit, que la guerre soit finie d'abord, puis que la tranquillité économique soit revenue, puis... que savons-nous encore ! il pourra fort bien se faire que leurs organismes ankylosés dans une attente timorée et paresseuse manquent alors de cette souplesse qu'auront conservée l'quantité d'entreprises étrangères, d'autant plus aptes à saisir les premières bonnes occasions susceptibles de se présenter, qu'elles auront entretenu plus soigneusement leur direction et leurs divers services par une gymnastique incessante. Et c'est durant les périodes de difficultés où la nécessité constraint d'innover que l'on apprend le plus, et qu'on se prépare le mieux, à tirer tout le parti des affaires pour les moments de facilité. Nous ne saurons répéter trop souvent ce qui précède, et insister sur la combinaison ici préconisée d'ouverture de *Compte courant du Trésor dans les Banques*, qui aurait pour effet certain de ramener l'activité dans les établissements de crédit, de réduire sensiblement la circulation fiduciaire, de secouer la torpeur des banques et d'inciter le public à renoncer à une théâtralisation nuisible pour tous. La *Banque de France* fléchit encore à 4310. La *Banque d'Algérie* gagne quelques francs à 2535. La *Banque de l'Indo-Chine* se retrouve à 1275. Le *Credit Lyonnais* accentue à 915 son fléchissement antérieur ; le solde du dividende de l'exercice 1914 sera payé à partir du 25 courant à raison de 9 fr. 75 net par action. Le *Credit Industriel et Commercial* fait 612. Le *Comptoir National d'Escompte* s'inscrit à 630. La *Banque Suisse et Française* demeure à 540 et le *Credit Franco-Egyptien* à 129 ; l'Assemblée du 23 courant de cette dernière Société approuvera les comptes de l'exercice et statuera sur une nouvelle réduction du capital. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* se retrouve à 790, et la *Banque de l'Union Parisienne* à 532. La *Banque Privée Lyon-Marseille* a été traitée à 225 et le *Comptoir Lyon-Aléman* à 320. Le *Credit Foncier* se maintient entre 630 et 640 ; la situation au 31 juillet fait ressortir pour le mois un bénéfice de 2.165.817 fr., ce qui porte à 14.901.368 fr. les bénéfices réalisés pour les sept premiers mois de l'exercice. Par rapport à la même période de l'exercice précédent, l'augmentation des bénéfices atteint 1.176.693 fr. ; les réserves et provisions enregistrent, de leur côté, une augmentation mensuelle de 910.220 fr. : les dépôts en comptes courants se retrouvent sensiblement au même chiffre qu'au 31 juillet 1914 ; à l'actif, les disponibilités diverses s'accroissent de 13 millions 239.336 fr., et les annuités échues, de 33.141.503 fr. en y comprenant le semestre à l'échéance du 31 juillet en cours de réalisation. Les *Immeubles de France* valent 91. Le *Credit Foncier d'Algérie et de Tunisie* est offert à 435, le *Credit Algérien* à 810. La *Compagnie Algérienne* revient à 935.

Les banques russes sont faibles et calmes, malgré l'excellente impression qu'a causée la victoire russe en Galicie. La *Banque de l'Azoff Don*, vaut 900, la *Banque Russo Asiatique* 382, la *Banque du Commerce Privée de Petrograd* 253. La *Banque de Commerce de Sibérie* revient de 1.400 à 1.080. Les autres entreprises de ce groupe ne font l'objet d'aucun échange.

Parmi les banques étrangères, la *Banque Ottomane* se raffermit à 450. Nous retrouvons la *Banque d'Athènes* à 31, la *Banque de Salonique* à 62,

la Banque de Rome à 40. La Banque de Rotterdam réalise des progrès sensibles à 390. Le Banco National Ultramarino fait 338. La Banque Nationale du Mexique passe de 303 à 310 et la Banque de Londres et de Mexico de 153 à 168. La Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de São Paulo varie peu à 383, et il en va de même de la Banque Espagnole de l'Île de Cuba à 423, de la Banque Française du Rio de la Plata à 152. Le Crédit Foncier Égyptien cote 579, la part Crédit Foncier Argentin est échangée à 184. Le Crédit Foncier de l'Uruguay est offert à 170.

Les actions de nos grandes Compagnies de Chemins de fer sont toujours dans les bas cours, mais regagnent, pour la plupart, un peu du terrain perdu. Le Nord vaut 1.230. L'Est termine à 774. Le Lyon est fermé à 1.038. L'Orléans est plus faible à 1.110. Le Midi varie peu à 960. L'Ouest est assez stable à 716.

Les Compagnies secondaires n'appellent pas de remarque. Le Bône Guelma seulement, fléchit de 511 à 485 puis reprend à 500. L'Est-Algérien passe à 535 et l'Ouest-Algérien se retrouve à 490.

Les recettes de certaines grandes tiges de chemins de fer argentins s'améliorent très sensiblement, on peut espérer voir celles des Compagnies argentines traitées sur notre marché bénéficier également de l'activité commerciale renaisant dans le pays. Le Chemin de fer de la Province de Santa Fé n'a été l'objet d'aucun échange. L'action Rosario à Puerto-Belgrano a été cotée 15.75. Parmi les entreprises brésiliennes, le Brasil Railways tient une place de premier plan : il n'y a pas eu de transaction en Bourse cette semaine, mais nous publions plus loin, in-extenso, un document extrêmement important sur cette entreprise et les affaires connexes, et au sujet duquel nous attirons tout spécialement l'attention de nos lecteurs.

Les Chemins espagnols évoluent autour de leurs précédents cours. Les Andalous font 253, le Nord de l'Espagne 260, et 360 également le Saragosse.

Les achats de titres américains pour le compte du Gouvernement, afin d'aider à la stabilisation du change, se poursuivent. On avait commencé par lever des obligations Pennsylvania et Chicago Milwaukee qui servaient de nantissement à l'ouverture de crédit faite à New-York ; aujourd'hui on apprend qu'après entente entre MM. Morgan et Rothschild d'une part, MM. Kuhn Leib et Cie d'autre part, la Pennsylvania Railway a remboursé 30 millions de dollars de valeurs constituées en nantissement, et a décidé de faire une nouvelle émission de ces obligations en dollars. Grâce à cette opération, l'inconvénient né de la nationalisation de ces titres — et à laquelle avait été subordonnée leur admission à la cote de Paris — sera supprimé ; il serait à souhaiter que l'erreur économique étant ainsi reconnue et corrigée, on aille jusqu'au bout des conséquences logiques qui en découlent et qu'on arrive à dénationaliser également tous les titres américains qui entrent dans le portefeuille français. L'action Atchison Topeka and Santa Fé se retrouve à 605. L'obligation Central Pacific revient de 400 à 393.75. La Chicago Milwaukee se retrouve à 483 ; pour le mois de juillet les recettes brutes ont augmenté de \$ 375.000 et les recettes nettes de \$ 421.000. La Cleveland Cincinnati vaut 348. La New-York New-Haven s'avance à 446. La Pennsylvania est immobile à 589.50 ; pour le mois de juillet, les recettes brutes se sont accrues de \$ 1.132.000 et les recettes nettes de \$ 1.905.000.

Le Suez regagne une cinquantaine de francs à 3950.

Il sévit en ce moment à l'étranger une spéculation intense sur certaines entreprises industrielles favorisées par la guerre, et, notamment, sur quelques Compagnies de navigation, dont les titres ont parfois triplé de valeur. Ici, on est plus calme, et pour cause ; à l'exception de l'Est-Asiatique Danois qui, dans la semaine, passe encore de 1740 à 1860, progrès que d'aucuns justifient par des rachats pour compte danois, les différentes valeurs de transports maritimes et fluviaux n'ont guère varié. La Transatlantique, cependant, progresse à 113 l'ordinaire et 115 la priorité. Les Messageries Maritimes valent 69.50 et 105 respectivement. Les Chargeurs Réunis font 500 l'action et 78 la part. La Havraise Péninsulaire passe de 575 à 591. Les Chargeurs Français reviennent à 830, sur une notable partie de l'avance prise, qui les avait portés au-delà de 900.

Les valeurs de transports urbains conservent des dispositions sans vigueur. Les Omnibus perdent quatre francs à 426, le Métropolitain en perd six à 398, le Nord-Sud ne varie guère à 103, la Thomson-Houston s'avance de 521 à 532. Les Voies

turées à Paris refont 146. L'Omnium Lyonnais s'inscrit à 82. La Générale Parisienne de Tramways revient de 125 à 115 et la Générale Française de Tramways de 374 à 370. Les Tramways de Paris et du Département de la Seine demeurent à 171. La priorité Tramways de l'Est-Parisien vaut 48. Les Tramways de la Rive Gauche cotent 34. Les Chemins de fer et Tramways Nogentais demeurent à leur précédent niveau ; pour les sept premiers mois de l'année en cours, les recettes se sont élevées à 2.009.018 fr., contre 2.504.473 fr. pour la période correspondante de 1914. Les Tramways Électriques et Omnibus de Bordeaux se retrouvent à 217 et les Chemins de fer sur Routes d'Algérie à 201. Les Tramways de Buenos-Ayres reviennent de 90 à 82. Les Tramways de Mexico s'avancent de 180 à 200 ; le réseau de la Compagnie est entre les mains de l'autorité militaire, qui exploite comme elle peut ; les pertes porteront donc surtout sur les recettes et sur l'usure du matériel.

Les valeurs de construction d'automobiles ne varient pas sensiblement. Nous retrouvons les Automobiles Mors à 47 et les Automobiles Brasier à 76. Les Automobiles Peugeot s'avancent à 474, les préférence Automobiles Delahaye tombent de 34 à 24. Les Automobiles Chenard et Walcker sont demandées à 300.

Les valeurs de gaz et d'électricité sont : les premières peu traitées, les secondes bien calmes. L'Eclairage, Chauffage et Force Motrice (Gaz Banlieue) est offerte à 193 sans succès, puis à 190 aussi inutilement. L'Assemblée du Gaz de Madrid a décidé de consacrer les bénéfices nets de 1914 aux amortissements. La Parisienne de Distribution d'Électricité se retrouve à 397. La Compagnie Générale d'Électricité passe de 940 à 960, mais l'Électricité de Paris revient de 500 à 480. L'Ouest-Lumière à 92, l'Eclairage Électrique à 125, le Centre Électrique à 70, Nilmelior à 51, ne varient pas. La part Edison cote 170 au lieu de 174. Les Forces Motrices du Rhône à 540, la Havraise d'Énergie Électrique à 500, l'Électricité de la Loire et du Centre à 317, la privilégiée Électricité de Limoges à 120, reproduisent leurs cours de huitaine. L'Appareillage Électrique Grivolas est demandé à 90. La Société d'Electro-Chimie cote 603 contre 610. La Compagnie Française des Câbles Télégraphiques revient à 145. La Philadelphia Company perd quelques francs à 251, puis les regagne à 258. L'American Telephone and Telegraph plonge de 738 à 716, puis se ressaisit à 721, tandis que les Télégraphes du Nord, qui font 908, remontent à la surface.

Le marché des valeurs métallurgiques et industrielles est toujours étroit. Les quelques entreprises dont les titres sont plus régulièrement cotés, le doivent à l'activité de leurs ateliers pour les besoins de la guerre, et, en bien des cas, lorsqu'il s'agit de fabrication très différente de ce pour quoi les usines étaient outillées, cette activité pourra-t-elle bien ne pas être aussi rémunératrice qu'en le pense communément. Le Creusot n'entre évidemment pas dans cette catégorie, et ses hauts cours sont-ils assez justifiés ; on est passé, cette semaine, de 1825 à 1885 ; encore serait-il sage de ne pas surcapitaliser la valeur, quelqu'intérêt qu'elle offre. Les Ateliers et Chantiers de la Loire à 1423, Châtillon-Commentry à 1890, Commentry-Fourchambault à 1300, sont un peu au-dessous de leurs cours de huitaine. Nous retrouvons les Forges et Aciéries de la Marine à 1723, les Aciéries de France à 670, les Forges et Chantiers de la Méditerranée à 713, la Métallurgique de l'Ariège à 489, les Fonderies et Forges d'Alais à 217, la Métallurgique de la Basse-Loire à 249, l'ordinaire Dyle et Bacalan à 130, la part Montbard-Aulnoye à 24, et l'action à 240. Les Etablissements Cointinoua passent à 126, les Alliages Cothias font toujours 87, les Aciéries du Saut-du-Tarn 535. Les Etablissements Hotchkiss passent de 326 à 342. Les Moteurs Gnome font 2124.

Les valeurs des entreprises spécialement adonnées à la transformation, au tréfilage des métaux, et notamment du cuivre, conservent leurs bonnes dispositions antérieures. L'Electro-Métallurgie de Dives progresse à 520. Les Tréfileries et Laminoirs du Havre valent 243 et la Compagnie Française des Métaux s'inscrit à 690.

Les valeurs métallurgiques russes sont toujours peu traitées et déprimées ; les bons effets du dernier succès des armes russes n'ont pas encore eu le temps d'apparaître. Briansk demeure à 289, mais la Dniépropétroffine progresse de 2020 à 2030. La Russo-Belge s'inscrit à 1065 et Taganrog à 295. Maltzoff s'avance de 433 à 454 et Toula de 974 à 1043. La privilégiée Haut-Volga est fermée à 49, tandis que l'ordinaire revient à 48.

Les Usines Franco-Russes (Anciens Etablissements Baird), dont l'Assemblée est convoquée pour le 30 courant, perdent quelques francs à 480. Il en va de même des Machines Hartmann qui valent 368. Les Wagons à Pétrougrad progressent légèrement à 177. L'Assemblée de l'Union Minière et Métallurgique en Russie vient d'avoir lieu et a décidé de ne répartir aucun dividende pour l'exercice 1913-1914, dont elle a approuvé les comptes. La Compagnie Industrielle du Platine vaut 426, contre 431.

Parmi les valeurs métallurgiques et industrielles diverses, signalons que l'action de capital du Trust Métallurgique Belge Français a été cotée 79. L'action American Smelters se retrouve à 495. La Cour d'appel de Santiago vient, sur la demande de la Société des Hauts Fourneaux du Chili, d'annuler l'inscription de la vente faite par ses anciens administrateurs, à la Société allemande d'Oberhausen, des importants gisements de fer situés à Vallenar.

Le marché du cuivre a été moins agité cette semaine que la précédente ; les cours accentuent leur détenté, on termine à £ 67 1/8 au comptant et à £ 68 3/8 à trois mois. Le Rio vaut 1510 la grosse coupure, ayant assez peu varié en somme. La Tharsis fait toujours 143.50. Le Boléo perd quelques fractions à 572. L'Utah Copper cote 396. La Ray Copper revient à 429.50 et la Chino Copper à 266. La Miami Copper n'a pas été traitée. Il vient d'être déclaré un dividende de 13 0/0 pour la Calumet and Hecla Copper. Le bruit court que l'Anaconda Copper aurait l'intention d'absorber l'Insation Copper Co. Le Cape Copper oscille autour de 73. Les Mines de Bor ne font l'objet d'aucune transaction. Spassky demeure à 56. Montecatini vaut 108 contre 109 précédemment. Pena Copper vaut 22. Cuivre et Pyrites n'est pas traité, ni non plus San Miguel. Ces dernières Sociétés devront sans doute bénéficier du renchérissement des pyrites qui, au lieu de 24 fr. les 4.000 kilos autrefois, valent aujourd'hui 44 fr., soit une augmentation de 20 fr. par tonne. L'action ordinaire Catemou, que nous laissions à 51, fait 49. Naltagua est immobile à 47 et Chanural à 320.

Le prix du plomb-métal s'élève de £ 23 1/2 à £ 24 1/4. Penaroya ne bouge pas des environs de 1303. Balia-Karaïdin revient de 313 à 307.50. Aguilas demeure à 67 et le Laurium Grec à 25.

A £ 72, le zinc a retrouvé une stabilité temporaire ; ce prix n'est d'ailleurs justifié que par les circonstances qui nous rendent entièrement tributaires de l'importation pour ce métal essentiel dans les industries de la guerre. En Allemagne même, les prix, qui n'étaient pas ce qu'ils sont ici, car il existe dans le pays d'importantes fonderies de zinc, ont tendance à se détendre, puisque l'Union des Fabricants a décidé de réduire les prix de 5 mark par tonne. La Vieille-Montagne demeure aux environs de 600. Ain-Arko progresse de 70 à 76 et Bou-Thaleb de 76 à 80. On annonce que la Butte and Superior, qui n'a pas été cotée cette semaine, est sur le point de commencer les travaux sur la propriété de la Butte New-York, dont elle a le contrôle et qui détient, paraît-il, d'importants filons de cuivre, ainsi que des dépôts aurifères.

Parmi les mines de fer et diverses, Mokta-el-Hadid s'avance de 1630 à 1665. Krivoï-Rog revient de 825 à 820. Le Nickel passe de 1025 à 1045.

Il résulte de la statistique que vient de publier le Comité Central des Houillères de France, que la production totale ne s'est élevée en 1914 qu'à 29.786.505 tonnes, contre 40.843.618 tonnes en 1913 ; la diminution ressort ainsi à 27.06 0/0. Voici comment cette production se décompose :

	1913	1914
		(Tonnes)
Nord et Pas-de-Calais.....	27.389.307	17.800.308
Loire et Haute-Loire.....	3.966.618	3.487.644
Gard et Hérault.....	2.332.091	2.045.378
Tarn et Aveyron.....	1.974.804	1.810.466
Isère.....	362.662	317.371
Saône-et-Loire.....	2.210.091	2.048.200
Bouches-du-Rhône.....	694.054	619.313
Autres départements.....	1.913.991	1.657.745
Totaux.....	40.843.618	29.786.505

Le chiffre moyen mensuel des ouvriers et employés dans les mines, a été de 192.263 durant le premier semestre. Le nombre des ouvriers, tombé en août 1914, à 31.140, s'est relevé progressivement jusqu'à 44.154 en décembre. Le nombre moyen de jours d'extraction a été de 5.91 par semaine, de janvier à juin, et de 6.12, d'août à décembre. Les quantités de houille importées d'Angleterre, en 1914, ressortent à :

houille crue, 10.759.058 tonnes : houille carbonisée, 48.883 tonnes ; agglomérés, 116.549 tonnes. *Bruay* à 1371, *Lens* à 975, *Ahun* à 72 sont à leurs cours précédents. Le dixième *Liévin* est offert à 3.600, et *Escaruelle* l'est à 700. Les *Mines de la Loire* refont 238, *Saint-Etienne* 450. *Montrambert* a été traité à 665. *Albi* revient à 446. *Blanzy* progresse à 699, *Carmaux* à 2650, *Grand'Combe* à 2140, *Graissessac* à 212. Les *Charbonnages du Tonkin* sont calmes à 1710 et *Puertollano* à 445.

Les charbonnages russes n'ont été que fort peu traités. Les *Sels Gemmes et Houilles de la Russie Méridionale* passent de 260 à 266 et terminent à 262. Nous retrouvons la priorité *Berestow-Kraska* à 245, la privilégiée *Prokhorow* à 396, les *Mines de Houille et de Fer de la Russie Méridionale* à 50, *Makewka* à 92, *Pobedeno* à 25.

Le prix du naphté à Bakou diminue encore : de 49 copecks 1/2 il y a quinze jours on était revenu, la semaine dernière, à 40 copecks 1/2, et l'on cote aujourd'hui 37 copecks 1/2. Pour les sept premiers mois de 1915 il a été produit à Bakou plus de 242 millions 1/2 de pouds, contre 204 millions de pouds pour la période correspondante de 1914; cet accroissement s'explique uniquement par la grève qui a pesé sur les premiers mois de l'exercice dernier, car, abstraction faite de ce facteur, la production est moindre que ce qu'elle était il y a quelques années. Le *Naphté* s'avance de 332 à 348. Le *Naphté de Bakou* demeure à 1140. *Grosny* fait 2200 la privilégiée et 2030 l'ordinaire. Les travaux de forage dans le district de *Grosny* pendant le premier semestre de 1915, ont porté sur un total de 12.980 sagènes de profondeur contre 23.795 pour la même période de 1914, *Lianosoff* passe de 290 à 300. *North Caucasian* cote 40 venant de 38 et ayant fait 42. *Spies Petroleum* se retrouve à 18.25. La production du naphté à *Maïkop* en juillet s'est élevée à 455.503 pouds dont 270.171 provenant des fontaines jallissantes. Le total de la production pour les premiers sept mois de l'année se monte à 5.797.360 pouds. *Russian General Oil* reste à 23. *Boryslaw* est offert à 35.

La *Royal Dutch* s'affermi à 427, *Oklahoma* demeure à 54. *L'Omniump International des Pétroles* revient de 420 à 407. Le *Fraco-Wyoming* fait 92 au lieu de 88 la privilégiée et 37,50 contre 30 l'ordinaire. La *Mexican Eagle* revient à 37 la privilégiée, tandis que l'ordinaire demeure à 38 ; la production quotidienne en naphté du district de *Tampico-Tuxpan*, est évaluée à 99.975 barils dont la plus grosse part est fournie par la *Mexican Eagle Oil Company* : le puits n° 4, *Protrero del Llano* produit 47.000 barils ; cette forte production a nécessité la construction d'un deuxième et troisième puisard au réservoir.

Les valeurs roumaines de pétrole conservent d'assez bonnes dispositions. *L'Astra Romana* passe vivement de 795 à 848 ; par contre la *Colombia* fléchit de 1040 à 1005. La *Steaia Romana* est immobile à 655.

Les valeurs de caoutchouc ont été traitées plus activement cette semaine, et les différences de cours se sont plutôt fait remarquer dans le sens de la hausse que dans celui de la baisse. On estime que la production brésilienne du caoutchouc pour la campagne 1915-1916 sera en augmentation de 5 0/0 sur celle de la campagne précédente. *Afrique et Congo* est offert à 65. La *Financière des Caoutchoucs* a été traitée à 69. La *Commerciale des Caoutchoucs*, dont le cours antérieur était 53, a été traitée à 60, et est encore demandée à ce prix. *L'Eastern International Rubber* revient de 13 à 12. Il a été déclaré, sur *l'Anglo Malay Rubber*, un dividende de 8 0/0. *Kali-Tangah*, d'abord demandée à 6, est ensuite traitée à 6.50. Pendant l'exercice écoulé, la *Compagnie du Kouango Français (Congo Français)* a réalisé un bénéfice net de 42.800 francs, qui a été reporté à nouveau. *La Malacca Rubber* varie peu à 104, l'ordinaire ; la production du mois d'août 1915, soit 289.000 lbs, est en augmentation notable sur celle d'août 1914, qui était de 209 lbs ; pour les huit premiers mois de 1915 la production ressort à 2.272.600 lbs, contre 1.996.975 lbs pour la période correspondante de 1914. La *Sangha Oubanghi* vaut 47 au lieu de 43, et *Tapanoélie* 125 contre 123.50. Parmi les Sociétés transformatrices, *Bergougnan* passe de 1402 à 1417. *Prowodnik* est morne à 302. L'ordinaire *Hutchinson* revient de 668 à 660.

Les valeurs de phosphates et de nitrates ont été généralement peu traitées. Les *Phosphates de Gafsa* accentuent leur fléchissement à 681. Les *Phosphates Tunisiens* ont été échangés à 300. Le *Laquana* se retrouve à 35.25. Le *Lautaro*

s'avance de 217 à 232. Les *Nitrate Railways* ne sont pas cotés ; pendant la quinzaine finissant le 31 août, les recettes de cette Compagnie atteignent £ 19.802 (£ 6.419 en augmentation) ; depuis le début de l'exercice, la diminution totale se chiffre par £ 243.540. La *Société Norvégienne de l'Azote*, qui faisait 287 au début de la semaine, a vu, par la suite, ses cotations être annulées par décision de la Chambre Syndicale. Cette mesure aurait été prise en présence du mouvement d'achats continus pour le compte norvégien, que l'on constatait depuis quelque temps. On s'est demandé si l'Allemagne ne cherchait pas, en sous-main, à acquérir assez d'actions afin d'obtenir le contrôle de cette Société pour pouvoir s'approvisionner de nitrates dont la disette doit commencer à se faire cruellement sentir chez elle, car tout donne à croire que la monopolisation de la fabrication de l'azote qu'elle a décrétée pour les besoins de la guerre n'a produit que des résultats intérieurs aux nécessités. On a dit que le nombre de titres achetés jusqu'à ce jour n'était pas considérable, et que nulle crainte n'était à avoir au sujet d'une modification du contrôle de l'entreprise ; nous voulons bien le croire, et d'ailleurs la prochaine Assemblée nous édifiera à ce sujet ; néanmoins, il est presque de trop que le danger ait existé, et ce nous est une nouvelle occasion de signaler l'inconvénient qu'offrent les titres au porteur tels que nous en comprenons la pratique en France.

Les *Docks et Entrepôts de Marseille* s'avancent de 398 à 404. Les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* fléchissent à 288. Les *Raffineries et Sucrerie Say* progressent à 419 l'ordinaire, à 268 la privilégiée. Les *Sucreries et Raffineries d'Egypte* se retrouvent à 50 l'ordinaire et 50.25 la privilégiée. Les *Tabacs des Philippines* cotent 298. Les *Cigarettes Bastos* ont été échangées à 495. Le *Grand Hôtel* est offert à 230. La privilégiée *Grands Moulins de Corbeil* revient à 140. Les *Taverne Pousset et Royale Réunies* cotent 119 au lieu de 110 l'action ordinaire et 32.50 l'action de jouissance. Le *Printemps* fait 296 l'ordinaire et 242 la privilégiée. Les *Nouvelles Galeries* fléchissent à 950, mais *Paris-France* demeure à 940. L'obligation *Municipality of Para Improvements* vaut 69. La Compagnie a proposé à la municipalité de Para de racheter le service des égouts de Bélem moyennant £ 500.000, la municipalité restant exonérée de toutes dettes envers la Compagnie, entre autres du premier versement semestriel après le début des travaux, soit £ 50.000 et le second versement de l'année suivante, soit £ 160.000 qui n'ont pas été payés. L'intendant municipal a proposé de transiger dans ces conditions en payant £ 400.000 à la Compagnie. *L'Air Liquide* se retrouve à 225. Les *Cirages Français* passent vivement de 821 à 855, 870 et 891 en dernier lieu. Les *Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz* reviennent de 1055 à 1010. Le *Bec Auer* gagne quelques francs à 590. *L'Oyonnithé* revient à 61.25, les *Procédés Raoul Pictet* à 129, les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* à 500. Il sera proposé à l'Assemblée de la *Dynamite Nobel* de ramener le dividende de 20.0/0 à 12 0/0. Les *Ciments Français* ne varient pas à 4120. Les *Usines du Rhône* progressent légèrement à 2279 l'ordinaire et 592 la privilégiée. Les *Etablissements Pathé frères*, dont nous publions plus loin les comptes de 1914, qui ne comporteront pas de dividende, reviennent à 90. L'action *Cinéma Eclipse* à 89, la part à 59, n'appellent pas de remarque. Les *Établissements Gaumont* réalisent quelques progrès à 214. Le *Cercle de Monaco* fléchit à 2230.

A LONDRES

Le choix des membres de la mission anglo-française qui s'est embarquée pour les Etats-Unis afin de résoudre le problème du dollar a fait bonne impression sur le Stock-Exchange ; il a présenté plus d'animation que précédemment.

Les fonds britanniques et coloniaux ont été assez actifs, en particulier les *War Loans* ; l'ancien 3 1/2 reste à 92 7/8 ; le nouveau 4 1/2 0/0 libéré se maintient à 98 1/4 ; le *Consolidé* reste calme à 65.

Les fonds étrangers, on doit signaler la fermeté des rentes japonaises, grâce au fonctionnement du fonds d'amortissement.

Les valeurs américaines restent en bonne tendance. Les valeurs de navigation ont été en progrès, particulièrement l'action *Peninsular and Oriental* qui passe de 266 à 271 1/4.

Les affaires de cuivre, de pétrole et les valeurs de caoutchouc ont été négligées : par contre, les mines d'or ont repris une certaine activité, en particulier le groupe *Modderfontein*.

Sur le marché monétaire, l'attention s'est portée sur les larges mouvements d'or qui ont eu lieu à la Banque d'Angleterre. Malgré un excédent des sorties d'or sur les entrées, s'élevant à £ 2.413.000, l'encaisse n'a diminué que de £ 1 million, ce qui indique que l'or provenant de la circulation intérieure continue à rentrer à la Banque. Le taux de l'escompte hors banque à trois mois reste à 4 13/16 0/0. Le chèque sur Paris a progressé à 27.80 et le câble-transfert sur New-York reste à 4.70, en légère amélioration.

A NEW-YORK

L'affaire du *Hesperian* n'a eu aucune répercussion sur la tenue de la Bourse de New-York. Après quelques séances où l'hésitation a dominé, elle a été plus ferme. Toutefois les affaires sont peu actives, la Bourse restant sur l'expectative au sujet des mesures qui vont être étudiées entre les banquiers américains et la mission anglo-française en vue de stabiliser le change.

Les actions d'entreprises de munitions accaparent l'intérêt. La *Bethlehem Steel* a bondi cette semaine de 290 à 334, le plus haut qu'il ait jamais atteint ; le *Steel Trust*, dont le carnet de commandes a un peu fléchi en août, s'est avancé de 75 1/2 à 76. Les valeurs de cuivre conservent leur fermeté. *Anaconda* s'inscrit à 71 1/8 ; *Utah Copper* reste à 66 3/4.

Les grands réseaux se retrouvent en progrès sur leurs cours précédents ; *Atchison* gagne une fraction à 101 1/3. *Canadian Pacific* passe de 150 3/4 à 153 1/2 ; *Union Pacific* est calme à 130.

Les statistiques favorables de Bureau de l'Agriculture des Etats-Unis concernant la récolte ont provoqué une nouvelle chute du blé à 93 1/2 à Chicago. Il va de soi que la hausse du dollar en Europe porte préjudice aux agriculteurs.

Par contre, le prix du coton est en reprise à 9.86 fin septembre.

Chronique des Mines d'Or

L'atonic du marché des mines d'or s'est secoué vers la fin de la semaine ; si ce comportement est plus favorisé par les achats que les autres, il semblerait que ce soit dû à l'activité de Londres. D'ailleurs, Londres opérant surtout sur les valeurs de l'est du Rand dont la plupart sont peu connues, on se trouve là-bas plutôt en présence d'un mouvement d'essence spéculative qu'à la veille d'une étape de hausse justifiée par des données nettement objectives ; dans ces conditions, il y a plutôt à se féliciter qu'à se plaindre de voir Paris garder une attitude plutôt expectante en dépit de ses meilleures dispositions.

Quoi qu'il en soit, le mouvement londonien mérite d'être suivi avec attention ; il peut même paraître utile de préciser la situation des réserves pour les Compagnies exploitant normalement, grâce à quoi on pourra commencer à se faire une opinion approximative sur la capacité de celles dont l'exploitation n'est encore qu'embryonnaire. La *New Modderfontein* est la plus ancienne du groupe, mais, créée en 1880, elle n'a été mise en exploitation que sensiblement plus tard ; elle possède 6.334.500 tonnes de réserves d'une valeur de 35 sh. 8 à la tonne, ce qui lui assurerait une avance de dix années sur les besoins de la batterie ; sa situation à ce point de vue est donc exceptionnellement solide. La *New Kleinfontein* date de 1893 et a été une assez bonne affaire dans le passé, mais maintenant les résultats laissent à désirer ; elle possède près de 2.900.000 tonnes d'une valeur de 23 sh., ce qui est peu, et ne lui assure que cinq ans d'avance sur la batterie ; le profit par tonne n'est que de 8 sh. La *Modder B* qui a vivement progressé cette semaine à 154, possède 2.800.000 tonnes, ce qui lui assure près de six ans d'avance, mais il faut considérer que cette entreprise est de date plus récente ; elle n'a pas plus de trois ans d'exploitation, et la constitution d'aussi importantes réserves en un temps relativement court est d'autant plus intéressante que ces réserves ont une valeur, à la tonne, de 36 sh. 6, ce qui laisse un profit de 24 sh. par tonne, le plus élevé qui ait été obtenu dans l'est du Rand. La *Brakpan* qui vaut 75, la *Modderfontein Deep Level* et la *Government Areas*, ont des réserves à peu près d'égale importance, 2.500.000 tonnes, mais la valeur en serait différente : à la *Modderfontein Deep*, la valeur à la tonne serait de 34 sh., et pour les deux autres de 24 shillings ; on calcule que le profit par tonne serait de 20 sh. à la *Modder Deep* et de 8 sh. en moyenne dans les autres ; le profit paraît médiocre et aléatoire ; toutes ces Compagnies ont cinq ans d'avance sur la batterie. Enfin, signalons la *Geduld*, dont le dernier

cours est 42, et qui a plus d'un million et demi de tonnes de minerai de réserve, d'une valeur de 30 sh., devant lui laisser un profit de 10 sh.; elle a également cinq d'avance sur la batterie, et semble devenue plus intéressante.

L'East Rand s'inscrit à 32. La production pour le mois d'août dernier s'élève à 35.585 onces évaluées à £ 222.616. Le bénéfice ressort à £ 56.049, contre £ 55.548 en juillet.

La Rand Mines progresse à 116.50.

La Crown Mines se retrouve à 109. Pendant le second trimestre de 1914, la teneur du minerai développé s'est sensiblement améliorée; pour 638.000 tonnes de minerai broyé pendant le second trimestre, contre 598.000 tonnes pour le trimestre précédent, le bénéfice par tonne a été de 10 sh. 6 d. au lieu de 9 sh. 2 d., soit un profit global de £ 334.500, supérieur de £ 59.905 au précédent.

La Durban Roodepoort Deep a sensiblement progressé de 16 à 19.50. Il a été broyé 80.750 tonnes durant le deuxième trimestre de l'année au lieu de 78.160 durant le trimestre précédent; le rendement a été de 27 sh. 4 d. au lieu de 25 sh. 10 d.; le bénéfice moyen s'est établi à 4 sh. 4 d. au lieu de 1 sh. 3 d., et le bénéfice global à £ 17.485 au lieu de £ 4.946. L'amélioration provient de l'augmentation du nombre d'ouvriers indigènes. L'abatage à la main a pu être développé et il en est résulté une augmentation du rendement par le rétrécissement des chantiers. Le rapport trimestriel annonce que les opérations de développement continuent à exposer du minerai d'une teneur moyenne mais satisfaisante.

La Ferreira Deep cote 55. Elle a souffert, dans le deuxième trimestre et durant deux mois, de l'éboulement d'une partie d'un puits incliné, de sorte que la Compagnie ne put broyer durant ce trimestre que 129.660 tonnes, au lieu de 171.470 précédemment, avec un rendement de 35 sh., au lieu de 35 sh. 5 d. et un profit par tonne de 11 sh. 11 d., au lieu de 17 sh. 3 d. Le bénéfice global a atteint £ 77.417, contre £ 147.917 pour le trimestre précédent. Le rapport trimestriel dit qu'en raison de la possibilité d'un retour de troubles à ce puits incliné, il a été décidé d'approfondir le puits vertical et de le réunir par un travers-banc au puits incliné au 7^e niveau; ceci permettra d'abandonner la partie endommagée du puits incliné. Ce travail prendra plus d'un an; la dépense est évaluée à £ 30.000; mais elle ne se fera pas sentir, car les opérations de développement qui étaient en avance seront réduites durant cette période.

La Rose Deep, dont le dernier cours est 46, a été broyé dans le deuxième trimestre de l'année 198.400 tonnes au lieu de 179.300 tonnes dans le trimestre précédent, avec un rendement de 24 sh. 8 d. au lieu de 24 sh. 9 d., et un profit moyen par tonne de 7 sh. 11 d. au lieu de 7 sh. 6 d. Le profit global d'exploitation s'est chiffré à £ 78.408 au lieu de £ 67.054.

La Village Deep termine à 52. Elle a été broyé durant le deuxième trimestre de l'année 155.900 tonnes, contre 150.100 tonnes durant le trimestre précédent, avec un rendement de 30 sh. 1 d. au lieu de 27 sh. 4 d. et un bénéfice moyen par tonne de 10 sh. 3 d. au lieu de 8 sh. 10 d. Le bénéfice global a été de £ 79.989 au lieu de £ 66.174. Les opérations minières ont été conduites dans des conditions plus normales. Les opérations de développement ont été pratiquées également sur une plus grande échelle.

La New Kleinfontein vaut 29. Les bénéfices d'exploitation pour le deuxième trimestre se sont élevés à £ 67.458, correspondant à 8 sh. 252 d. par tonne. Les réserves de minerai, au 30 juin, atteignent 2.857.024 tonnes de minerai payant d'une teneur de 5.54 dwts et de 1.255.967 tonnes de minerai non payant d'une teneur de 2.76 dwts.

L'Abosso, située dans l'Afrique occidentale, vient de recouper le West Reef, filon principal, à 319 pieds avec une valeur de 65 sh. sur 44 pouces. Le West Reef avait été prouvé jusqu'ici seulement dans la région du South Reef, c'est-à-dire à 1.600 pieds de distance du recouvrement actuel.

La Lena Goldfields fait 38.50. Du 30 septembre 1914 au 10 juillet 1915 le rendement de la Lenskoe atteint 308.566 onces d'or, d'une valeur approximative de £ 1.151.839.

Parmi les entreprises territoriales, la Tanganyika Concessions vaut 31, en dernier cours. La production de l'Union Minière du Haut-Katanga, pendant le premier semestre de l'année s'est élevée à 6.932 tonnes de cuivre; la production de juillet a été de 1.472 tonnes et celle d'août de 1.368 tonnes.

L'amélioration s'accentue dans le compartiment des valeurs de diamant. Pour les six derniers mois, la production de diamants de l'Union Sud-Africaine s'est élevée à 39.505 carats, d'une valeur de £ 135.562. La De Beers progresse de 283.50 à 290 l'ordinaire,

mais la préférence revient à 321. La grosse coupure New Jagersfontein fait 72 au lieu de 70.

ENTREPRISES ET VALEURS EN SOUFFRANCE

Brazil Railway Company. — Nous publions plus loin le texte d'une communication que l'Office National des Valeurs Mobilières vient d'adresser aux porteurs d'obligations et de bons de la Brazil Railway Company (en liquidation) ainsi qu'aux porteurs d'obligations des entreprises subsidiaires gravitant autour d'elle: Chemin de fer São Paulo-Rio Grande, Port du Rio Grande du Sud et Port de Para, pour les inviter à adhérer aux Comités de défense qu'il a constitués. Malgré son étendue, nous publions cette circulaire *in-extenso* en raison de l'intérêt qu'elle présente. Elle fournit, en effet, sur ce vaste ensemble d'entreprises constitué par la Compagnie du Brazil Railway et par ses principales Sociétés subsidiaires des renseignements recueillis en majorité sur place par le liquidateur judiciaire qui a pris la direction des services de la Compagnie. Après avoir analysé en détail la situation de ces entreprises et indiqué les perspectives d'avenir de chacune d'elles, la circulaire expose les grandes lignes du projet de réorganisation financière proposé par le liquidateur judiciaire, ainsi que les mesures d'ordre administratif qui paraissent les plus propres à obtenir une réorganisation sérieuse de la Brazil Railway. Afin d'assurer une liaison étroite entre les différents Comités de défense qui auront à examiner ces mesures, l'Office National a désigné, après s'être concerté avec les pouvoirs publics, une Commission générale présidée par M. Pierre Baudin, sénateur.

APPELS DE FONDS

Manufacture d'Armes de Paris. — L'appel des deuxièmes et troisièmes quarts sur les actions est fait, pour que les fonds soient versés avant le 23 courant.

Hôtel Majestic. — Appel de 10 fr. par action jusqu'au 1^{er} octobre 1915.

AUGMENTATION DE CAPITAL

Société Industrielle Marocaine. — Le capital vient d'être porté à 600.000 fr. par l'émission de 1.500 actions nouvelles de 100 fr., toutes souscrites en espèces.

RÉDUCTION DE CAPITAL

Phosphates de la Floride. — L'Assemblée extraordinaire du 4 octobre a notamment pour objet de décider: le rachat des parts bénéficiaires, la réduction du capital social par rachat de tout ou partie des actions privilégiées et des actions ordinaires.

ÉCHANGE DE TITRES

Emprunt Industriel Chinois 5 0/0 or 1914. — La Banque Industrielle de Chine et le Crédit Français échangent les certificats provisoires de l'Emprunt Industriel Chinois 5 0/0 or 1914 contre des titres définitifs.

Le coupon au 1^{er} septembre 1915, attaché à ces derniers, est payable à leurs guichets.

Dividendes et Coupons

Crédit Lyonnais. — Le solde du dividende de l'exercice 1914 sera payé, à partir du 25 courant et en échange du coupon n° 39, à raison de 9 fr. 75 net par action.

British Bank of South Africa. — Il a été déclaré un dividende de 5 0/0 brut par action.

La Union et le Phénix Espagnol. — L'Assemblée a approuvé des comptes de 1914, qui se soldent par un bénéfice net de 1.844.001 pes. Il a été prélevé 700.000 pes. attribuées à la réserve pour fluctuation du portefeuille. Le dividende a été ramené de 20 pes. à 10 pes. par action; ce dividende sera d'ailleurs réservé, car la Société use du moratorium.

Chemin de fer des Alpes Bernoises (Berne-Loetschberg-Simplon). — Le coupon échu le 1^{er} septembre sur l'emprunt 4 1/2 0/0 de 23 millions de francs placé en France et garanti par une première hypothèque sur la ligne Moutier-Langeau, est resté impayé.

Chemins de fer de l'Etat de São Paulo. — Le coupon échu des obligations 5 0/0 or est mis en paiement en Suisse, mais seulement sur les titres détenus, depuis juillet 1914, par des nationaux suisses.

Chemin de fer du Nord du Paraná. — Le Gouvernement de l'Etat du Paraná a payé à la Compagnie le montant de la garantie d'intérêt afférente au deuxième semestre de 1914. Le coupon n° 16 des obligations, échu le 1^{er} janvier 1915, et d'un montant

net de 12 francs pour les titres nominatifs, de 11 fr. 28 pour les titres au porteur, est mis actuellement en paiement aux guichets des agences de la Société Générale.

Brazilian Traction, Light and Power. — Il a été déclaré un dividende trimestriel de 1 1/20/0 sur les actions de préférence cumulatives; il sera payable à partir du 15 courant.

Québec Railway, Light, Heat and Power Co. — Les recettes d'exploitation de l'exercice 1913-1914 se sont élevées à \$ 1.531.221 contre \$ 1.524.200 en 1912-1913, et les autres revenus à \$ 235.775 au lieu de \$ 236.881. Le bénéfice net s'établit à \$ 80.283, contre \$ 73.801 précédemment; le solde disponible, qui ressort à \$ 227.724 au lieu de \$ 147.341, a été reporté à nouveau.

Gaz de Madrid. — Les recettes de 1914 se sont élevées à 7.391.711 pesetas contre 7.355.947 pesetas en 1913. Le bénéfice net, qui ressort à 496.989 pesetas au lieu de 627.797 pesetas précédemment, a été sacré aux amortissements.

Union Minière et Métallurgique en Russie. — L'Assemblée a approuvé les comptes de l'exercice 1913-1914, qui se soldent par un bénéfice net de 2.161.341 francs contre 2.281.786 francs en 1912-1913. Avec le report antérieur, le solde disponible atteint 2.337.692 francs au lieu de 2.394.712 francs, sur lesquels 500.000 francs ont été consacrés à une réserve extraordinaire, 600.000 francs à un amortissement des immeubles, 442.250 francs à la dépréciation des actions Compagnie Fermière des Mines, 99.249 francs portés à la réserve légale et 696.193 francs reportés à nouveau. Il n'est donc réparti aucun dividende, alors que, pour l'exercice 1912-1913, il avait été distribué 37 fr. 50 brut par action ordinaire et 25 francs brut par action privilégiée.

Calumet and Hecla Copper. — Il est déclaré un dividende trimestriel de 15 0/0.

Anglo-Malay Rubber. — Il a été déclaré un dividende de 8 0/0, qui sera payable à partir du 1^{er} octobre.

Dynamite Nobel. — Il sera proposé, pour l'exercice 1914-15, de ramener le dividende de 20 0/0 à 12 0/0.

Assemblées et Bilans

Établissements Pathé frères.

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Etablissements Pathé frères (ancienne Compagnie Générale de Phonographes, Cinématographes et Appareils de précision) est convoquée pour le 17 septembre. Aucun dividende ne lui sera proposé. Le dividende de l'exercice précédent avait été fixé à 15 fr., mais son paiement a été ajourné par suite des circonstances.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 28 FÉVRIER

	1914	1915
<i>Passif.</i>	—	—
Capital.....	Fr. 30.000.000	30.000.000
Réserve légale.....	1.168.562 56	1.590.226 53
Amortissements.....	26.734.643 75	30.000.000
Obligations.....	340.000	320.000
Créditeurs divers.....	7.018.493 41	6.733.766 65
Effets à payer.....	2.537.494 50	2.448.090 60
Coupons à payer.....	1.806.037 33	63.014 67
Obligations remboursables.....	—	20.000
Bénéfices de l'exercice.....	8.433.279 55	—
Solde reporté.....	382.471 07	—
Dividendes à payer (exercice 1914).....	—	4.500.000
Provision pour pertes éventuelles en raison de la guerre.....	—	7.000.000
Fr. 78.420.982 17	82.675.098 45	
<i>Actif.</i>		
Apports et premier établissement.....	342.400 58	342.400 58
Brevets.....	233.039	233.039
Mobilier, matériel, outillage en France.....	15.040.810 63	15.532.626 88
Mobilier à l'étranger.....	3.556.111 36	4.000.713 11
Terrains et usines en France.....	15.335.010 15	15.369.268
Terrains et usines à l'étranger.....	3.135.280 76	3.239.790 21
Total des immobilisations.....	37.642.652 48	38.717.337 78
Travaux en cours.....	—	626.101 84
Négatifs non édités.....	1	1
Originaux phono.....	1.370.991 94	1.370.991 94
Cautionnem* et avances.....	608.863 50	623.726 25
Matières premières.....	8.250.266 34	6.991.424 85
Marchandises fabriquées.....	10.219.443 66	9.463.899 20

Actionnaires.....	6.798.156 04	7.148.298 13
Caisse et banque.....	1.751.542 27	2.023.615 11
Effets à recevoir.....	11.779.064 94	10.819.910 43
Débiteurs divers.....	"	4.889.291 92
Profits et pertes.....	Fr. 78.420.982 17	82.675.098 45

L'industrie des Etablissements Pathé frères étant des plus complexes et son activité s'étendant sur toutes les parties du globe, on conçoit parfaitement que l'établissement des comptes du dernier exercice clos le 28 février ait rencontré, du fait des circonstances, les plus sérieuses difficultés. C'est ce qui explique que l'Assemblée qui, aux termes des statuts, aurait dû se tenir au plus tard le 1^{er} septembre, n'ait pu être convoquée que pour le 17 du même mois.

Les résultats du dernier exercice se soldent par une insuffisance de l'Actif sur le Passif de 4 millions 889.291 fr. 92, mais il convient d'observer immédiatement que cette insuffisance n'est aussi élevée que parce que le Conseil a constitué, au moment de l'inventaire, une provision pour pertes éventuelles en raison de l'état de guerre qui figure au passif pour 7 millions de francs. Voici comment les commissaires, dans leur rapport, justifient cette décision :

La Société, dont l'action s'étend sur toute l'Europe et même jusqu'en Asie, en Amérique et en Australie, peut incontestablement être amenée à subir de très importantes dépréciations pour les installations qu'elle possède dans les pays ennemis ou envahis, et voir même réduire à néant les intérêts qu'elle y a engagés.

Et, bien qu'il soit impossible de déterminer maintenant le montant des pertes que la Société pourra ainsi se trouver dans l'obligation de supporter, il serait vraiment imprudent de n'en pas envisager l'éventualité.

Le Conseil d'administration nous paraît donc avoir agi sagement en réservant cette provision dont le chiffre élevé semble néanmoins devoir être expliqué, afin de montrer comment il se justifie.

Dans les comptes qui figurent à l'actif sous diverses rubriques, les entreprises engagées en Allemagne, en Autriche-Hongrie et en Belgique entrent pour la somme totale de 7.488.499 fr. 09, et c'est à ce chiffre que peuvent s'élever les pertes éventuelles pour les pays ennemis ou envahis, en comptant la valeur totale des installations et des marchandises et aussi la totalité des comptes débiteurs engagés.

En plus de cette première éventualité de pertes, le Conseil d'administration a cru devoir faire subir une dépréciation importante sur les créances qui lui sont dues, et cela en raison des changements de situation ou même des disparitions de nombreux clients de la Société desquels les paiements ne pourront plus être obtenus.

Or, au 1^{er} mars 1915, les Débiteurs, autres que ceux qui se trouvent dans les pays ennemis ou envahis, étaient redevables envers la Société d'une somme totale de 7.875.105 fr. 93.

Sur ces comptes débiteurs, le Conseil d'administration a considéré que les sommes dont, pour des causes diverses, le recouvrement ne s'effectuerait pas, pourraient atteindre 25/0 de ce qui lui est dû, et nous estimons avec lui que cette prévision est normale. La perte éventuelle serait donc ainsi de 1.968.776 fr. 49, soit le quart de la somme totale de 7.875.105 fr. 93, et viendrait s'ajouter à celle déjà prévue pour les pays ennemis ou envahis.

En résumant, d'une manière générale, les chiffres qui précèdent, on obtient donc :

Montant total des comptes engagés dans les pays ennemis ou envahis..... Fr. 7.488.499 09

Prévisions de pertes sur tous autres comptes débiteurs..... 1.968.766 49

Total général..... 9.457.275 58

Cependant, il faut tenir compte qu'une partie de ces sommes ont été antérieurement introduites dans le Passif, soit :

a) Immobilisations amorties..... Fr. 1.765.000

b) Réserve pour Débiteurs douteux..... 350.000

Il y a donc lieu de réduire de..... 2.115.000 » le montant des pertes éventuelles qui reste fixé comme ci-dessus à 9 millions 457.275 fr. 58.

La différence est, par suite, de.. Fr. 7.342.275 58 sur laquelle le Conseil d'administration a compté 7 millions de francs comme provision.

Cette provision de 7.000.000 de francs portée au Passif pour éventualité des pertes que la guerre peut faire supporter à la Société nous paraît donc pleinement justifiée.

Il est cette fois facile de rétablir le chiffre des bénéfices bruts avant les prélevements de prévoyance :

Provision..... Fr. 7.000.000 »

<i>A déduire :</i>	
Solde débiteur du dernier exercice tel qu'il figure à l'actif..	4.889.291 92
Solde à nouveau rapporté du dernier exercice	178.730 40
Réserve pour débiteurs douteux.....	350.000 »
	5.418.022 32

Bénéfice brut de l'exercice 1914-15.. Fr. 1.581.977 78

Le bénéfice brut du dernier exercice a été ainsi de 1.581.977 fr. 78, si l'état de guerre n'avait pas fait résérer une provision pour pertes éventuelles. Celui du précédent exercice 1913-14 avait été de 8.433.279 fr. 55 et il avait permis la répartition d'un dividende de 15 fr. par action. La distribution de la moitié de ce dividende devait être effectuée à partir du 1^{er} septembre, mais est survenue la guerre, qui a jeté une perturbation si profonde dans les affaires sociales, que le paiement prévu n'a pu s'effectuer. Il est encore impossible de préjuger quand il pourra s'effectuer.

A l'exception des deux comptes nouveaux qui figurent au Passif : Dividende à payer et Provision pour perte éventuelle, le bilan du dernier exercice ne présente pas de différences essentielles avec le précédent. A l'actif, le montant des immobilisations a augmenté de 1.701.287 fr. 14, par suite des dépenses faites pour l'achèvement et l'aménagement en matériel et outillage des nouvelles usines. Par contre, l'ensemble des approvisionnements a diminué de 2.014.385 fr. 95, tandis que celui des disponibilités a fléchi de 336.939 fr. 58. Il y a lieu de considérer que dans le groupe des comptes ci-dessus figurent des sommes qui s'appliquent, soit à des établissements situés sur le territoire de nations en guerre avec la France ou dans des régions occupées par l'ennemi, soit à des débiteurs habitant d'autres pays et dont on ne peut attendre la rentrée intégrale des sommes dues. C'est en prévision de ces mécomptes que le Conseil a jugé prudent de constituer la provision pour pertes éventuelles s'élevant à 7 millions et dont il a été question plus haut. Toutefois, il est fort possible que les pertes n'atteignent pas celles envisagées.

Il faut, en effet, déclarer le rapport des Commissaires, croire qu'une partie des créances sur les clients des pays ennemis ou envahis seront payées par eux après la guerre. Quant aux installations de la Société dans les mêmes pays, il y a lieu d'espérer que si elles ont disparu, ou si elles ont subi d'importantes dépréciations, des indemnités seront équitablement accordées. Le haut esprit de justice qui prévaudra, sans nul doute, dans les règlements des pertes causées aux industriels et aux commerçants ayant leurs immeubles détruits ou leurs installations de matériel et d'outillage saccagés, permet au surplus de croire que votre Société sera justement dédommagée.

Au sujet des résultats acquis pendant le premier semestre de l'exercice courant, le rapport des Commissaires s'exprime ainsi :

En terminant, nous tenons à vous faire part qu'un examen d'ensemble des opérations engagées depuis le 1^{er} mars dernier nous a permis de constater une amélioration assez sensible de la situation générale de la Société.

Au point de vue financier, des règlements importants ont été effectués ; au point de vue commercial, les affaires en cours paraissent rentrer dans une marche un peu plus normale et devoir se continuer ainsi en attendant que la fin de la guerre permette enfin d'obtenir des résultats satisfaisants.

Compagnie Fermière de l'Etablissement thermal de Vichy.

L'Assemblée de la Compagnie Fermière de l'Etablissement de Vichy s'est réunie le 19 juin. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 60 fr. par action, contre 92 fr. 50 pour l'exercice 1913. Un acompte de 15 fr. a été payé en janvier, et le solde du dividende, soit 45 fr., a été mis en paiement le 1^{er} juillet.

Voici la comparaison des deux derniers bilans :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1913	1914
<i>Actif.</i>	—	—
Caisse et fonds disponibles..... Fr.	6.670.160 24	5.064.099 96
Valeurs en portefeuille	2.588.458 10	3.155.272 65
Effets à recevoir.....	2.167.892 33	1.163.961 51
Comptes courants débiteurs.....	1.314.045 68	2.767.989 90
Immeubles de la Cie..	2.493.177 46	2.598.370 34
Immeubles cédés à l'Etat.....	410.000 »	390.000 »
Travaux et acquisitions à Vichy, moins amortissements....	3.166.666 60	3.008.333 25

Achat de terrains de l'ancien Hôpital, moins amortissons..	756.785 50	718.946 25
Matériel et mobilier..	1 »	1 »
Loyers d'avance.....	16.756 60	16.756 60
Marchandises en magasin (Vichy, succ-sales et Mégécoste). Succursales de Lille et Bruxelles au 31 juillet.....	7.146.919 08	4.529.028 44
Divers.....	145.396 53	2.457.123 81
Fr. 26.875.259 12	26.036.665 »	

Passif.

Capital social..... Fr.	12.000.000 »	12.000.000 »
Reste à payer sur le remboursement du capital.....	151.950 »	143.550 »
Réserve statutaire.....	1.200.000 »	1.200.000 »
Réserve de prévoyance	4.050.000 »	4.050.000 »
Dividendes et intérêts à payer.....	91.431 25	327.935 »
Comptes courants créateurs et créanciers divers.....	2.798.997 56	3.267.292 65
Provision pour pertes sur marchandises ..	1.139.299 20	1.139.299 20
Provision pour travaux	1.000.000 »	1.000.000 »
Provision pour assurances accidents...	50.000 »	50.000 »
Divers.....	4.132.470 »	778.588 15
Bénéfices de l'exercice	3.261.111 11	1.600.000 »
Fr. 26.875.259 12	26.036.665 »	

Voici les résultats comparés des deux derniers exercices :

	1913	1914
Redevances diverses.	2.373.629 05	2.003.685 55
Dépenses d'exploitation.....	2.604.192 05	2.210.944 41
Allocations diverses..	129.228 »	113.362 15
Travaux d'amélioration, etc.....	463.937 95	159.428 95
Provision pour dépréciation.....	35.000 »	»
Provision pour pertes sur marchandises ..	126.030 52	»
Amortissements.....	837.478 57	395.133 81
Charges.....	6.569.496 14	4.882.554 87
Recettes.....	10.060.607 25	6.962.554 87
Solde créditeur... Fr.	3.491.111 11	2.080.000 »

Dont voici la répartition :

Tantièmes..... Fr.	301.111 11	160.000 »
Dividende	2.960.000 »	1.920.000 »
Réserve de prévoyance	230.000 »	»
Fr. 3.491.111 11	2.080.000 »	

Eu égard aux circonstances qui ont paralysé l'industrie sociale pendant la moitié de l'année dernière, les résultats du dernier exercice de la Société peuvent être considérés comme satisfaisants : les recettes n'ont fléchi que dans la proportion des trois dixièmes ; elles ont atteint, en effet, 6.962.555 fr. contre 10.060.607 fr. en 1913. Mais il fallait s'attendre à ce que les dépenses ne puissent être comprimées dans la même proportion. Le bénéfice net, déduction faite de 395.433 fr. 84 c. d'amortissement, ressort à 2.080.000 fr. contre 3.491.111 fr. 11 en 1913.

Voici les résultats de la dernière décade :

Bénéfices bruts	Amortissements	Bénéfices nets	Réserve de prévoyance	Dividende
(en milliers de francs)				
1905..	6.990	1.274	2.961	351 70
1906..	7.616	1.777	3.060	382 75
1907..	7.678	1.027	3.667	800 80
1908..	7.790	841	3.667	800 80
1909..	7.897	1.407	3.133	320 80
1910..	8.113	846	3.311	480 80*
1911..	9.228**	682	3.388	390

Grosso. Etendant exagérément sa sphère d'action, elle a pris des intérêts dans les Chemins de fer de l'Uruguay, de la Bolivie, du Chili et même du haut bassin de l'Amazone.

La réalisation de ce plan a exigé des capitaux extrêmement importants que la Compagnie s'est procurés exclusivement en Europe (1).

Le capital-actions de la *Brazil Railway* était originellement de 200 millions de francs environ, dont les trois quarts en actions d'apport. Il est actuellement de 260 millions de francs, divisé en 300.000 actions ordinaires d'apport, 20.000 actions souscrites au pair en espèces et 200.000 actions privilégiées, dont 50.000 d'apport; les trois quarts environ des actions privilégiées ont droit à un dividende cumulatif de 6 0/0, mais sont exclues de toute participation aux bénéfices supplémentaires : elles sont d'un type qui se rapproche des obligations ; les actions privilégiées constituant le dernier quart sont, au contraire, non cumulatives et participantes, leurs porteurs n'ayant pas accepté l'option qui leur était offerte pour la transformation de leurs titres.

Cinq émissions directes d'obligations ont été effectuées par la *Brazil Railway* :

1^{er} *Debentures*, 5 0/0, or, 7.500.000 fr., placées en majorité en Angleterre et en Belgique ;

2^{er} *Obligations* 4 1/2 0/0, première hypothèque, 60 ans, or, (série internationale), 321.550.000 fr. placées en Angleterre, en Belgique et en France, à l'exception de titres d'un montant de 71.070.000 fr. donnés en gage ;

3^{er} *Obligations* or, 4 1/2 0/0 (série française) d'un montant de 86.500.000 fr. ;

4^{er} 5 0/0 *Convertible debentures*, d'un montant de 50 millions de francs environ, placées en Angleterre ;

5^{er} *Bons* 6 0/0, 1913-1923, 146.033.000 fr., placés en France, sauf 41.033.000 donnés en gage ;

Au total, et en chiffres ronds, le capital actions s'élève donc à 260.000.000 fr. et la dette obligataire directe à 611.000.000 fr.

La *Brazil Railway* est ce qu'on appelle une « *Holding Company* » ; cela signifie qu'elle a employé les disponibilités procurées par ses émissions à l'acquisition de titres divers, actions, obligations et autres engagements de Sociétés filiales qu'elle a constituées et financées, ou de Société sous-filiales constituées par ces dernières, ou de Sociétés préexistantes dans lesquelles elle a acquis une participation plus ou moins importante.

La *Brazil Railway* tire ses revenus de trois sources : 1^{er} des intérêts et dividendes produits par les titres des Sociétés filiales ; 2^{er} du produit net de leurs réseaux et entreprises, quand elle en assure elle-même l'exploitation ; 3^{er} du bénéfice réalisé dans les travaux qu'elle effectue pour leur compte. En retour, elle doit : 1^{er} assurer le service de ses propres obligations ; 2^{er} faire face aux garanties qu'elle a données aux titres placés dans le public par plusieurs Sociétés filiales ; 3^{er} assumer les déficits d'exploitation ou les pertes sur la construction, lorsqu'il vient à s'en produire.

La *Brazil Railway* a affecté la valeur en capital et le revenu des titres de ses filiales ou sous-filiaires à la garantie des diverses catégories d'obligations qu'elle a elle-même émises ; il importe donc de rechercher quelle est la valeur actuelle et d'avenir des entreprises subsidiaires les plus importantes, puisque la *Brazil Railway* en retire, directement ou indirectement, les revenus qu'elle consacre au service de sa propre dette obligataire.

§ 3. — Les Sociétés subsidiaires.

L'analyse qui suit est (sauf en ce qui concerne le Port de Para) un résumé des premiers renseignements fournis par le *Receiver*, au retour de son inspection sur les réseaux et entreprises faisant partie du système, en attendant que l'examen plus approfondi, actuellement poursuivi au Brésil par trois experts désignés par le *Receiver*, fournit des chiffres définitifs. Les indications données se rapportent à la présente année ; les chiffres de recettes sont fournis pour les années 1913 et 1914, remarque faite que, pour cette dernière, les résultats de l'exploitation ont été fortement influencés par la crise brésilienne.

1^{er} CHEMINS DE FER

A) *Paulista et Mogiana*. — *Caractéristiques* : Compagnies brésiliennes, concessionnaire de lignes dans l'Etat de São Paulo.

Paulista : Longueur des lignes : 1.161 kil. ; recettes kilométriques brutes : 1913, 43.986 fr. ; 1914, 33.342 fr. ; recettes kilométriques nettes : 1913, 20.958 francs ; 1914, 15.818 fr. ; capital-actions : 138 millions de francs ; obligations, 50 millions de francs.

Mogiana : Longueur des lignes : 1.821 kilom. ; recettes kilométriques brutes : 1913, 22.655 fr. ; 1914, 18.026 fr. ; recettes kilométriques nettes : 1913, 8.630 francs ; 1914, 6.396 fr. ; Capital-actions, 120 millions de francs ; obligations, 100 millions de francs.

Ces Compagnies anciennes, florissantes, ne sont pas

(1) Pour la facilité des calculs et des comparaisons, la valeur du dollar américain a été fixé conventionnellement, dans le cours de cette étude à 5 fr., celle de la livre sterling à 25 fr., et celle du milreis brésilien à 1 fr. 50 ; leur valeur normale est respectivement de 5 fr. 18, 25 fr. 20 et 1 fr. 68 ; leur valeur actuelle par suite du trouble des changes est respectivement de 5 fr. 98, 27 fr. 55 et 1 fr. 38.

des filiales de la *Brazil Railway*, mais celle-ci possède 40 0/0 des actions de la première et 25 0/0 des actions de la seconde. Elles ont un faible capital-obligations et sont bien administrées. Elles desservent la riche région caillière de l'Etat de São Paulo par une ligne tracée, sur laquelle s'embranchent de nombreuses ramifications à voie étroite. Elles distribuaient depuis plusieurs années, la première 12 0/0, la seconde 10 0/0 de dividende. On espère que, si la crise ne s'accentue pas, elles pourront le fixer pour cette année à 10 0/0 et à 8 0/0 respectivement.

B) *Sorocabana*. — *Caractéristiques* : Compagnie américaine, fermière jusqu'en 1907 de lignes appartenant à l'Etat de São Paulo ; longueur des lignes : 1.438 kilom., recettes kilométriques brutes : 1913, 21.076 fr. ; 1914, 16.428 fr. ; recettes kilométriques nettes : 1913, 9.231 fr. ; 1914, 6.801 ; capital-actions : 50 millions de francs ; obligations, 116.500.000 fr.

La *Brazil Railway* possède tout le capital-actions de cette Société, dont le réseau est moins ramifié que les précédents auxquels il fait suite au sud ; il traverse une région à polyculture, fertile et pleine d'avenir ; aussi le *Receiver* a-t-il ordonné la continuation des travaux de l'embranchement *Salto Grande Porto Tibirica*, construit pour le compte de l'Etat.

Les dettes, dont le service est à la charge du réseau, se montent à 220 millions de francs environ. Elles sont représentées : 1^{er} par un emprunt de l'Etat de São Paulo pris en charge par la *Sorocabana* : émis en 1905 pour un montant de 95 millions de francs ; 2^{er} par des emprunts de la *Sorocabana*, savoir : obligations 4 1/2 0/0, première hypothèque, 100 millions de francs placés dans le public pour 4 1/5, la *Brazil Railway* détenant l'autre cinquième ; obligations 5 0/0, deuxième hypothèque, 16.500.000 fr. possédées par la *Brazil Railway*. En outre, il existe une dette flottante de 9 millions de francs avancés pour construction de lignes par la *Brazil Railway*.

Malgré le taux actuel du change, la Compagnie parvient encore à faire le service de toutes ses obligations mises entre les mains du public, mais ne peut servir l'intérêt des obligations deuxième hypothèque et de la dette flottante. En temps normal, elle pourrait, d'après le *Receiver*, répartir 6 0/0 aux actions de préférence et 3 0/0 aux actions ordinaires.

C) *Sao Paulo-Rio Grande*. — *Caractéristiques* : Compagnie brésilienne, concessionnaire jusqu'en l'an 2000, de lignes fédérales ; longueur des lignes 1.328 kilomètres ; recettes kilométriques brutes : 1913, 4.761 fr. ; 1914, 4.101 fr. ; capital-actions : 25 millions de francs ; obligations : 280 millions de francs.

Le réseau réunit la *Sorocabana* au Nord, à l'*Auxiliaire* au sud, en traversant les Etats de Paraná et Santa Catharina qui sont encore peu habités, mais commencent à être colonisés : c'est là que se trouvent les concessions forestières de la *Brazil Railway*. Le réseau est actuellement déficitaire ; mais le *Receiver* espère que l'exportation en Argentine des bois débités à la scierie de *Tres Barras* suffirait à lui permettre de couvrir ses frais et au delà. Le capital-actions de la Compagnie est possédé pour 95 0/0 par la *Brazil Railway*. Sa dette obligataire propre est placée en France ; elle est gagée par une garantie trentenaire accordée par les Etats-Unis du Brésil, mais la Compagnie ne reçoit actuellement que des bons du Trésor et des titres de *Funding*, non de l'or.

D) *Parana*. — *Caractéristiques* : Compagnie américaine, exploitante d'une ligne fédérale affirmée jusqu'en 1911 à la Compagnie *Sao Paulo-Rio Grande*. Longueur de la ligne : 453 kilom. ; recettes kilométriques brutes : 1913, 22.397 fr. ; 1914, 16.410 francs ; recettes kilométriques nettes : 1913, 9.674 fr. ; 1914, 7.594 fr. ; capital-actions, 25 millions de francs ; obligations, 23.700.000 fr.

La Compagnie est une filiale de la précédente qui détient toutes ses actions. La *Brazil Railway* possède la totalité des obligations. La ligne est bien construite, le pays a de l'avenir, mais le contrat d'affirmage intervenu entre la Compagnie et l'Etat Fédéral est onéreux aux deux parties : à l'une par le prix écrasant de fermage, et à la seconde en lui imposant des travaux inutiles. Sans ces charges le réseau serait rémunérateur, aussi on négocie actuellement pour remanier le contrat ; si on ne pouvait y parvenir, il serait peut-être moins onéreux d'abandonner la concession, mais le *Receiver* espère un résultat acceptable des négociations en cours.

E) *Compagnie Auxiliaire des Chemins de fer au Brésil*. — *Caractéristiques* : Compagnie belge, fermière jusqu'en 1908 d'un réseau fédéral. Longueur des lignes : 2.172 kilomètres ; recettes kilométriques brutes : 1913, 9.961 fr. ; 1914, 8.675 fr. ; recettes kilométriques nettes : 1913, 3.931 fr. ; 1914, 2.913 francs ; capital-actions, 30 millions de francs ; obligations, 108 millions de francs.

Le réseau construit il y a dix ans, dessert l'Etat le plus méridional du Brésil : le Rio Grande do Sul, région favorisée à tous égards ; les recettes brutes encore faibles sont en augmentation de 10 0/0 par an depuis l'origine. La ligne, bien que légèrement construite, était rémunérateuse avant la crise actuelle et quand cette crise aura pris fin on croit que le réseau pourra fournir de bons résultats, particulièrement en raison de l'ouverture du *Port de Rio Grande do Sul*. La *Brazil Railway* doit, d'après le contrat intervenu, assurer sur les recettes le service de la dette obligataire ; et elle garantit aux actions un dividende de 35 fr. augmentable jusqu'à 40 fr. en 1915 ; dans les

conditions actuelles, elle ne peut faire face à cette dernière charge. La *Brazil Railway* détient par elle-même ou ses filiales 66 0/0 des actions de la *Compagnie Auxiliaire*.

F) *Chemins de fer de l'Uruguay*. — La *Brazil Railway* a poursuivi son extension plus au sud par des achats d'actions de cinq Compagnies de chemins de fer de l'Uruguay. Quatre d'entre elles sont de petites Compagnies, dont les profits sont employés à rembourser des avances de garantie faites par le Gouvernement. Par contre, l'acquisition de 25 0/0 des actions de la *Central Uruguay* a été avantageuse, car cette Compagnie anglaise distribue depuis trente ans des dividendes et ne les a suspendus que depuis la guerre.

G) *Madeira-Mamoré*. — *Caractéristiques* : Compagnie américaine, fermière jusqu'en 1912 d'une ligne fédérale dans le Matto-Grosso. Longueur de la ligne : 363 kilomètres ; recettes kilométriques brutes : 1913, 21.000 fr. ; 1914, 12.632 fr. ; recettes kilométriques nettes : 1913, 10.000 fr. ; 1914, 844 fr. ; capital-actions, 55 millions de francs ; obligations, 112.500.000 fr.

Cette ligne n'a aucun rapport géographique avec les systèmes ci-dessus décrits : elle a pour objet de donner un débouché à la région du Haut-Amazone en établissant une voie ferrée latérale aux chutes de ce fleuve et de la Madeira, son affluent, et de leur ouvrir ainsi en amont et en aval une voie fluviale de 4.000 milles, spécialement utile au transport du caoutchouc sur Para. L'affaire a été financée par la *Brazil Railway* et le *Port de Para* sur les bases suivantes :

	Actions	Bons	7 0/0
Titres possédés :	—	—	—
Par la <i>Brazil Railway</i> ... Fr.	27.500.000	18.750.000	
Par le <i>Port de Para</i>	27.500.000	18.750.000	

Obligations garanties :

Par la <i>Brazil Railway</i> (5 1/2 0/0)....	Fr. 40.000.000
Par le <i>Port de Para</i> (6 0/0).....	35.000.000

Les obligations 5 1/2 garanties par la *Brazil Railway* n'ont été placées dans le public, en Belgique et en Angleterre, que pour 33.400.000 fr. et les obligations 6 0/0 garanties par le *Port de Para* que pour 25 millions de francs. La *Brazil Railway* détient une partie des premières pour 6.600.000 fr. et des secondes pour 10 millions de francs.

La *Brazil Railway* a en outre fait des avances à la *Madeira-Mamoré* à concurrence de 12.500.000 fr.

L'affaire a causé de graves mécomptes, le coût de construction de la ligne, qui s'est élevé à 190 millions de francs environ, est supérieur aux dépenses reconnues par le Gouvernement ; celui-ci, qui devait rembourser les frais de construction, n'a versé jusqu'ici que 71 millions de francs, et ne se reconnaît débiteur que de 40 millions de francs environ ; des négociations sont engagées pour obtenir l'augmentation de ce chiffre, mais le Gouvernement est présentement dans l'impossibilité de faire des paiements en espèces. De plus, par suite de la crise qui atteint le caoutchouc brésilien, les recettes de la ligne ne suffisent plus qu'à peine, à l'heure actuelle, à couvrir ses frais d'exploitation. Pour qu'elle redevienne productive, il faudrait que les ressources agricoles et minérales de cette immense région fussent mises en valeur, dans un avenir qu'on ne peut actuellement déterminer.

2^{er} ENTREPRISES INDUSTRIELLES

L'exposé du *Receiver* a insisté sur l'importance de ces entreprises, auxquelles il attribue une valeur sérieuse d'avenir.

A) *Southern Brazil Lumber Co.* — Cette Société américaine, dont la *Brazil Railway* détient tous les titres, possède dans les Etats de Santa Catharina et Paraná, près de 227.000 hectares de forêts de pins, pouvant alimenter au plein les scieries de la Compagnie pendant un siècle. Elle a établi à *Tres Barras* une grande scierie, desservie par la ligne *Sao Paulo-Rio Grande*, outillée pour débiter annuellement 95.000 mètres cubes et qui contient dans ses chantiers un stock de 71.000 mètres cubes. Le *Receiver* déclare que des débouchés assez amples pour absorber la production ont été trouvés à des prix avantageux au Brésil, en Uruguay et en Argentine, où le bois est rare. Le *Receiver* a donc ordonné la réouverture de la scierie de *Tres Barras* et il conseille la reconstruction d'une seconde scierie, celle de *Calmon* ayant été détruite, avec son stock, ainsi que plusieurs gares du réseau, par une émeute de révolutionnaires, renforcés de colons dépossédés et d'ouvriers en chômage, faits à raison desquels la Compagnie réclame une indemnité au Gouvernement. On espère que des colons s'établiront sur les régions déboisées. Cette Société et la suivante ont été créées sous le couvert de la loi américaine.

B) *Brazil Land Cattle and Packing*. — La *Brazil Railway* détient la presque totalité des titres de cette Société américaine qui possède près de 3.500.000 hectares de terrains appelés à se valoriser. Elle élève sur ce domaine plus de 230.000 têtes de bétail, dont 30.000 pourraient être mises en vente dès à présent. Des tentatives d'amélioration de la race bovine brésilienne, par l'importation de reproducteurs pur-sang, sont poursuivies sous la direction d'un des meilleurs éleveurs américains. Le *Receiver*, tenant compte de l'épuisement du cheptel européen par suite de la guerre, estime que le troupeau doit être encore accru. Il considère que cette exploitation

doit être prochainement rémunératrice et deviendra très profitable dans l'avenir, mais il faudrait pouvoir y investir de nouveaux capitaux. La Société possède plus des trois quarts des actions d'une usine (*Continental Products Co.*) ayant une capacité d'abatage de 1.000 têtes par jour, qui a coûté 5 millions de francs, et qui est outillée pour fournir de la viande congelée et ses sous-produits (conserves, etc.). La moitié des terrains d'élevage étant situés dans l'Ouest du Matto-Grosso, la *Cattle* transforme aussi sur place, dans des *saladeros*, le bétail abattu, en bœuf desséché (*Xarque*), pour la consommation locale.

3^e PORTS

A) **Port de Rio Grande.** — La concession du port, qui expire en 1973, ou, sous certaine conditions, en 1995, a été attribuée à une Compagnie française au capital de 20.000 actions de priorité de 500 fr. libérées de 250 fr., outre 40.000 actions ordinaires d'apport, et des parts de fondateurs; la *Brazil Railway* possède 90 0/0 des actions, privilégiées et la presque totalité des actions ordinaires. La Compagnie a une dette obligataire de 109 millions de francs, placée en France. En outre, elle a un passif de plus de 45 millions de francs, provenant d'avances faites à la Compagnie en vue d'arriver à l'achèvement des travaux et, conséquemment, à l'obtention du paiement des subventions. Le travail de la Compagnie consiste dans sa construction du port, qui est achevée, et dans le percement de la barre pour l'ouverture d'un canal dans la lagune, entre deux jetées parallèles qui atteignent plus de trois et quatre kilomètres. Ce dernier travail est exécuté à forfait par la Compagnie pour le prix de 51 millions de francs, à payer par acomptes, par le Gouvernement. Une profondeur de six mètres est actuellement dépassée; par suite, un premier acompte de 15 millions de francs est exigible. Outre ce subside, la Compagnie a droit à un intérêt de 6 0/0 sur le capital reconnu, intérêt garanti par une taxe de 2 0/0 établie sur les importations; mais le Gouvernement est actuellement dans l'impossibilité d'effectuer ces paiements autrement qu'en papier.

La mise en exploitation du port a été autorisée par décret du 12 mai 1915; les installations mécaniques complètes sont déjà en place. La Compagnie possède aussi un tramway, une usine électrique productrice de lumière et de force, et de vastes terrains voisins du port, mais elle est encore dans la période de premier établissement et ne peut payer un dividende à les actions.

B) **Port de Rio de Janeiro.** — La Compagnie du Port est une Société française, au capital de 10 millions de francs, dont la *Brazil Railway* possède, par l'intermédiaire de la *Sorocabana*, 96 1/2 0/0 des actions privilégiées et 81 1/2 0/0 des actions ordinaires. Elle a émis, en France, 12.500.000 fr. d'obligations. La Société tient à ferme l'exploitation du port, en vertu d'un bail qui se termine en 1921, et elle possède en outre des magasins, des terrains, et une participation dans une entreprise frigorifique appartenant à une Compagnie filiale. Ces derniers éléments d'actif dépassent à eux seuls, d'après l'appréciation du *Receiver*, la valeur des obligations émises.

La *Brazil Railway* a constitué une Compagnie sous-filiaire, de nationalité brésilienne, dite *Companhia Docas*, qui administre le port, garantit le service des obligations de la Société française et un dividende de 6 0/0 aux actions de cette Société, le surplus des profits étant attribué à concurrence de 25 0/0 à la Société française et 75 0/0 à la Société brésilienne. Les recettes du port ont fléchi de 60 0/0 depuis la guerre et toutes les ressources de la Société du Port doivent être employées à l'achèvement du magasin frigorifique construit par une Compagnie filiale (*Armazens frigoríficos*), de sorte que la *Brazil Railway* ne retire pas actuellement de revenus des actions de la Société du Port.

C) **Port de Para.** — La Société du *Port de Para*, qui est américaine, n'est à aucun degré une filiale de la *Brazil Railway*; mais les deux Compagnies ont eu les mêmes promoteurs et ont financé en commun la *Madeira-Mamoré*. C'est à ce titre et sous le bénéfice de cette remarque que l'*OFFICE NATIONAL* a cru devoir organiser la défense des porteurs des obligations du *Port de Para* en même temps que celle des porteurs de titres de la *Brazil Railway* et de ses filiales.

La Société a obtenu une concession pour la construction et l'exploitation jusqu'en 1973 du Port de Para, qui commande les relations entre l'Atlantique et le réseau fluvial de l'Amazone, mesurant avec ses principaux affluents 32.000 kilomètres. Les actions émises sont d'un montant de 117.500.000 fr.; elles ont été attribuées en rémunération de l'apport de la concession et en paiement d'une partie des travaux. La Société du *Port de Para* a émis deux séries d'obligations 5 0/0: la première se montant à 90 millions de francs, placés en Belgique, en France et en Angleterre, et le deuxième d'un montant de 125 millions de francs, placés en France; le tiers environ de la deuxième série a été remis en nantissement d'emprunts.

La construction du port a coûté 173 millions de francs, les travaux de parachèvement n'exigeant que 3.250.000 fr. Les recettes brutes, qui avaient atteint près de 10 millions de francs en 1912, sont tombées à moins de 9 millions de francs en 1913 et à 5.600.000

francs environ en 1914, par suite de la crise du caoutchouc, puis de la chute du commerce depuis la guerre. Le coefficient d'exploitation a été de 41 0/0 en 1913 et 1914. D'après le produit moyen des années 1911-1913, on prévoit que les recettes dépasseront 5 millions de francs dès la reprise du cours normal des affaires. En outre, la Compagnie bénéficie de la part du Gouvernement fédéral brésilien d'une garantie de recettes brutes; le montant de cette garantie s'est élevé pour l'année 1913 à 6.897.000 fr., dont la Compagnie a dû accepter le paiement en Bons du Trésor.

Le service de chaque série d'obligations exige environ 5 millions de francs. Le règlement, sous une forme à déterminer, de la garantie due par le Gouvernement et qu'il est actuellement dans l'impossibilité de payer en or, est donc de première importance pour la reprise du service des coupons. Les deux séries d'obligations ont d'ailleurs des droits différents: la première série a une hypothèque de premier rang sur la première Division du Port, qui est la plus importante, sur les revenus de cette Division et sur les produits de la taxe de 20 0/0. La seconde série a une première hypothèque sur la seconde Division du Port et ses revenus, en outre sur des titres de Sociétés filiales improductives, dont la *Madeira-Mamoré*, et une entreprise de navigation fluviale, enfin une deuxième hypothèque sur la taxe de 2 0/0 et sur la première Division du Port.

La Société du *Port de Para* a été mise sous le *Receivership* de MM. A. Mackenzie et F. Eldridge par la Cour Fédérale des Etats-Unis (Etats du Maine et de New-York).

§ 4. — APPRÉCIATION GÉNÉRALE DU RECEIVER SUR LE SYSTÈME.

Le *Receiver* de la *Brazil Railway* estime que l'idée théorique du système consistant à contrôler les réseaux et les ports sud-brésiliens, à posséder des terrains productifs, et à exploiter des entreprises rémunératrices, dans les mêmes régions, était parfaitement saine, chacun des éléments profitant aux autres et à l'ensemble.

Malheureusement, les promoteurs de l'affaire, poussés par une confiance enthousiaste dans le développement rapide du Brésil, ont entraîné la Compagnie à dépasser la limite de ses capacités financières; ses opérations ont été étendues hors de sa zone normale d'influence et hors de la portée d'une surveillance personnelle de la Direction; certaines propriétés ont été achetées trop cher, d'autres ont été acquises qui n'étaient pas nécessaires au plan; enfin, des concessions indésirables ont été acceptées, des entreprises ont été annexées qui exigeaient des capitaux élevés pour devenir rémunératrices.

A ces causes premières d'insuccès s'ajoutent des causes plus immédiates. D'abord, la restriction des marchés monétaires européens, due à la tension internationale qui a persisté depuis la guerre balkanique jusqu'à la guerre européenne, a soudainement empêché la Compagnie de trouver les capitaux nécessaires aux Sociétés filiales qui n'avaient pas encore atteint la période de productivité.

Une crise aiguë d'ordre économique et financier s'est superposée, au Brésil, à la crise générale. La dépression économique s'est traduite par la baisse des cours du café et par la chute du caoutchouc brésilien concurrencé par le caoutchouc de plantation, d'où réduction des entrées d'or au Brésil, baisse des recettes des ports, diminution du trafic des chemins de fer.

Toutes ces causes ont réagi sur les finances de l'Etat Fédéral, car il tire la majeure partie de ses ressources des taxes sur les importations et celles-ci ont été réduites de moitié. Le grand emprunt brésilien, projeté avant la guerre n'ayant pu aboutir, l'Etat Fédéral s'est trouvé dans la nécessité de régler en *Funding* les intérêts de sa dette. Les créances sur le Gouvernement Brésilien, de la Compagnie *Sao Paulo Rio Grande*, du *Port de Rio Grande do Sul*, de la *Madeira-Mamoré* du *Port de Para* ne sont pas encore réglées, ou n'ont été réglées que partiellement et en titres. Malgré les atermoiements qu'il a imposés à ses créanciers, le Gouvernement a dû émettre du papier-monnaie; la valeur du milreis est tombée de 16 pence jusqu'à 12 pence, au plus bas, soit une perte au change de 25 0/0 écrasante pour les Compagnies qui doivent payer en or les intérêts de leur dette et perçoivent leurs recettes en monnaie nationale.

En dépit de toutes ces causes, qui ont entraîné la suspension de paiements de la *Brazil Railway*, le *Receiver* considère que les perspectives d'avenir sont encourageantes à divers points de vue. Il fonde cette opinion sur les motifs suivants: développement futur du Brésil et de ses énormes ressources latentes, accroissement du revenu de ses ports qui a été en moyenne de 12 0/0 par an, augmentation annuelle des recettes kilométriques brutes des chemins de fer, qui s'est élevée jusqu'à 10 0/0 pour l'*Auxiliaire*, extension des plantations caféières au long des lignes de la *Sorocabana*, certitude acquise que le Brésil peut devenir un grand pays d'élevage, démonstration que le bois débité peut être fourni dans de bonnes conditions à l'Argentine, toutes circonstances qui agiront sur la productivité des chemins de fer et des ports; enfin, à une date plus lointaine, valorisation de l'immense domaine foncier de la *Brazil Railway*.

§ 5. — RÉORGANISATION DE LA *BRAZIL RAILWAY*.

Le *Receiver* estime que le système de la *Brazil Railway* devrait être conservé à peu près dans son intégralité, la valeur de chacun de ses éléments étant accrue par le fait de leur cohésion; par suite il est d'avis qu'il n'y aurait pas lieu de procéder à la réalisation des gages affectés aux obligations.

Il considère que les circonstances imposent la transformation de l'intérêt fixe des obligations en un intérêt variable suivant la productivité des gages de chacune des séries; ce sacrifice temporaire devant être compensé sous une forme à déterminer, afin que les créanciers chirographaires et, à plus forte raison, les porteurs d'actions ne puissent retirer un bénéfice des sacrifices consentis par les obligataires pour le relèvement de l'affaire.

Le *Receiver* admet qu'il y aurait avantage à unifier les garanties de trois séries de titres, savoir: les obligations 4 1/2 0/0 de la série internationale, les *Convertible Debentures* 5 0/0 et les Bons 6 0/0, dix ans. C'est là une suggestion qui appelle de sérieuses observations, en raison notamment de la quasi-impossibilité de doser exactement la valeur actuelle et future des titres nombreux et variés des Sociétés filiales qui constituent le gage de chacune des séries d'obligations de la *Brazil Railway*. Il est, d'ailleurs, admis unanimement que les gages des obligations 4 1/2 0/0 (série française), ne devraient pas être compris dans cette fusion. Mais, même pour les autres séries l'*OFFICE NATIONAL* a déjà présenté des objections qui seront sans doute reprises par les Comités de Défense.

Une autre question très importante, que les Conseils techniques des Comités auront à examiner d'une manière approfondie, est celle de l'argent nouveau nécessaire à l'affaire. Le *Receiver* a estimé, à première vue, qu'il conviendrait de trouver, le plus vite possible 30 millions de fr. pour l'achèvement des diverses entreprises faisant partie du système. Cette somme est relativement modique, eu égard au montant des capitaux déjà investis dans l'affaire; mais, étant donné les circonstances actuelles, on ne pourrait l'obtenir que dans des conditions onéreuses. Le *Receiver* prévoit, en outre, qu'il faudrait fournir à l'affaire: 5 millions chaque année, durant six ans, pour les chemins de fer. On doit remarquer que la *Brazil Railway*, n'étant qu'une *holding company*, n'a besoin pour elle-même d'aucun capital nouveau. Si l'étude à laquelle procéderont les Comités confirme l'absolue nécessité pour certaines filiales d'un apport d'argent frais, cet apport devra, dans tous les cas, être aussi réduit que possible, un programme minimum d'investitions étant seul compatible avec la situation actuelle.

Ce minimum une fois établi, il y aura lieu de rechercher les voies et les moyens qui permettraient d'obtenir les disponibilités indispensables. Le *Receiver* fait observer que l'argent nouveau peut être obtenu par divers moyens.

1^o On pourrait émettre des obligations de la *Brazil Railway* ayant priorité sur les obligations actuelles; ce système paraît prêter à la critique, en tant qu'il réalise, par un sacrifice exclusif des obligataires de la *Brazil Railway*, le sauvetage de Sociétés filiales dont les titres sont pour partie détenus par des tiers;

2^o Il serait également possible d'employer à la financement des filiales, avec l'autorisation des obligataires, les sommes destinées au paiement de leurs intérêts; dans ce cas, il conviendrait de prendre des précautions, pour que les avances faites sur les revenus afférents à l'une des séries d'obligations, ne profitent pas gratuitement à une autre série:

3^o Une dernière solution consisterait à mettre à la charge de chacune des Compagnies filiales les emprunts qui leur sont nécessaires: c'est là le procédé qui semble le plus logique et qui devrait être employé toutes les fois que cela lui sera possible.

Les avocats du *Receiver* ont suggéré qu'il conviendrait d'établir, sous une forme qui est actuellement à l'étude, une entente entre les représentants des diverses séries d'obligataires, de manière à éviter les conflits qui amèneraient le démembrement de l'affaire, au grand préjudice de tous. A cette idée se rattache celle d'un contrôle à établir par les délégués des obligataires sur la gestion future de la Société mère et de ses filiales.

Une réorganisation sérieuse exige, en outre, d'autres mesures d'assainissement dont il suffit actuellement d'indiquer le principe, savoir: simplifier dans la plus large mesure possible l'enchevêtrement des filiales et sous-filiaires, et à cette occasion procéder à une révision sérieuse du statut économique et juridique de la *Brazil Railway*. Faire apparaître dans les rapports et comptes annuels le revenu net qu'elle retire de chaque entreprise et l'application de ces revenus au service des diverses émissions d'obligations. Inversement, faire ressortir les sommes que le système, pris dans son ensemble, est obligé de consacrer aux entreprises déficitaires, afin qu'on puisse décider si elles doivent ou non être conservées. Instaurer des méthodes de gestion extrêmement prudentes et économiques, particulièrement jusqu'à l'achèvement de la crise brésilienne. Modifier la composition du Conseil d'administration de la *Brazil Railway* et de ses filiales, en donnant à l'élément français l'influence prépondérante à laquelle il a droit. Cette dernière réforme a été heureusement commencée, depuis la guerre, par l'introduction dans le Conseil d'administration de la *Brazil Railway* de MM. d'ANTHOULD,

ancien Ministre de France au Brésil ; BEAUGY, ancien directeur des Chemins de fer de l'Etat ; COMBLE, ancien directeur général des Chemins de fer de Santa-Fé ; J. DE DECKER, avocat au barreau de Bruxelles ; par la nomination de M. DE LALANDE, ancien ministre de France au Brésil, comme administrateur du *Port de Rio de Janeiro* et probablement d'un autre Français comme administrateur de la Compagnie *Sao Paulo-Rio Grande*.

§ 6. — Action des Comités français.

L'OFFICE NATIONAL DES VALEURS MOBILIÈRES a désigné, après s'être concerté avec les Pouvoirs publics, une Commission générale de protection des intérêts français engagés dans la *Brazil Railway*, dans ses filiales et dans le *Port de Para*.

Le Comité de cette Commission est composé ainsi qu'il suit :

Président : M. PIERRE BAUDIN, sénateur ;
Vice-Président : M. TONY CHAUVIN, Vice-Président de l'Office National ;

Rapporteur : M. JULES CHEVALIER, directeur de l'Office National.

Cette Commission a distribué une partie de ses membres dans sept Comités de Défense, correspondant aux sept séries d'obligations placées en France.

L'action des Comités consistera, d'une manière générale, à étudier à fond la situation de chaque affaire, à discuter, de concert avec les Comités constitués à l'étranger, les propositions de règlement qui seront présentées, à se tenir en contact avec le *Receiver* et les *Trustees*, à prendre, comme mandataires des adhérents, toutes mesures conservatoires et à effectuer tous actes de procédure utiles pour la sauvegarde des droits des obligataires. *Il doit être bien entendu que les porteurs eux-mêmes auront à se prononcer en Assemblée générale sur toute modification de leurs droits*, conformément aux actes de *Trust* ou de Société Civile d'obligataires qui forment la charte des porteurs. Les décisions prises dans ces Assemblées par une majorité, qui est ordinairement des trois quarts, obligent tous les porteurs, même absents ou dissidents.

Le rôle des Comités de Défense dans la préparation de ces décisions différera naturellement suivant la situation des séries d'obligations qu'ils représentent respectivement.

La série purement française d'obligations 4 1/2 0/0 a pour gage 50.000 actions *Paulista* et 100.000 actions *Mogiana* ; ce gage paraît suffisant pour assurer à peu de chose près le service des obligations, sauf une nouvelle baisse du change, ou une réduction des dividendes ; la mission du Comité se bornera donc à veiller à ce qu'aucune atteinte ne soit portée par la réorganisation aux droits de ses adhérents.

La série internationale d'obligations 4 1/2 0/0 est garantie par des titres divers de Compagnies filiales, principalement *Paulista*, *Mogiana*, *Sorocabana*, *Sao Paulo-Rio Grande*, *Auxiliaire*, *Madeira-Mamoré*, *Port de Para* et *Rio Lumber*... Un Comité anglais et un Comité belge ont été formés pour cette série. Le Comité français (dans lequel les Belges sont représentés par M. URBAN et M^e Jos. CRABEELS) se mettra en rapport avec les groupements étrangers en vue d'assurer une entente avec eux sur les conditions de la réorganisation.

Les Bons 6 0/0 sont placés exclusivement en France. Ils ont pour gage des titres de Sociétés filiales telles que *Port de Rio*, *Docas*, *Port de Rio Grande*, *Sorocabana*, *Auxiliaire*, *Armazens Frigoríficos*, *Callé*, *Madeira-Mamoré*, *Uruguay*, etc. Les intérêts de cette série diffèrent de ceux de la série précédente en tant que les Bons ont en gage des titres d'autres filiales ou des titres émis par les mêmes filiales, mais n'ayant pas le même rang. Au contraire, les intérêts des deux séries concordent, en tant qu'ils possèdent en gage des titres identiques de Sociétés filiales. En outre, ils sont étroitement solidaires du fait que le gage des Bons 6 0/0 est constitué pour un tiers par des obligations 4 1/2 0/0 de la série internationale.

Quant aux obligations *Sao Paulo-Rio Grande*, le Comité n'aura qu'à examiner sous quelle forme les obligataires pourraient bénéficier du règlement de la garantie du Gouvernement brésilien, effectué en titres de *Funding* et en Bons du Trésor. Pour les obligations du *Port de Rio Grande do Sul*, dont les porteurs sont d'ailleurs constitués en Société civile sous le couvert de la loi française, le règlement à intervenir est subordonné au paiement, par le Gouvernement brésilien, des subsides et garanties arrêtées. Il en est ainsi du *Port de Para* ; mais il existe ici deux séries d'obligations ayant des droits distincts, ce qui exige la formation de deux Comités, d'autant plus que pour la première série, un Comité anglais a été constitué. Les deux séries ont un intérêt identique en ce qui concerne le règlement des garanties gouvernementales ; une entente entre les Comités sera nécessaire en ce qui concerne la répartition entre elles des sommes disponibles.

La Commission générale de protection des intérêts français engagés dans le système de la *Brazil Railway* et du *Port de Para* continuera néanmoins à coopérer avec les Comités de Défense ci-dessus énumérés. Sans porter atteinte à leur indépendance, elle s'efforcera d'éviter que les prétentions absolues de l'un d'eux ne compromettent les intérêts de tous. Elle suivra les négociations engagées avec le Gouvernement fédéral du Brésil. Elle sollicitera l'appui du Gouvernement français. Elle étudiera les mesures qui intéressent communément tous les porteurs fran-

cais de titres de la *Brazil Railway*, y compris même les actionnaires. Enfin, elle représentera et défendra dans leur ensemble les intérêts français engagés, investis dans la *Brazil Railway* et ses entreprises filiales ou connexes.

La Commission et les Comités de Défense feront tous leurs efforts pour que la réalisation de la réorganisation soit effectuée d'une manière économique et dans le plus bref délai possible.

§ 7. — Adhésions aux Comités de Défense.

Les habitudes des porteurs français, les règlements du marché de Paris et les lois fiscales ne permettent pas de constituer les Comités de Défense français dans la forme de ceux qui ont été créés en Angleterre : c'est-à-dire avec transfert de la propriété des titres au Comité, et représentation par des récépissés négociables des obligations déposées. Toutefois, la remise aux Comités français d'une simple adhésion avec indication des numéros des titres, suivant l'usage communément adopté, ne serait pas, en l'espèce, considérée en Angleterre et en Amérique comme conférant à ces Comités un pouvoir suffisant.

En conséquence, les porteurs des obligations ou de bons de la *Brazil Railway*, des Ports de Rio Grande do Sul et de Para, enfin du chemin de fer de *Sao Paulo-Rio Grande*, sont invités à signer un pouvoir, à déposer leurs titres dans un Etablissement de Crédit ou dans une Banque, et à faire remplir par le dépositaire une formule de récépissé jointe au pouvoir.

Ce pouvoir, qui peut être établi en un seul exemplaire, même si le porteur possède plusieurs catégories de titres, devra être transmis directement ou par mandataire au siège des Comités : OFFICE NATIONAL DES VALEURS MOBILIÈRES, 5, rue Gaillon, Paris. Les porteurs dépossédés de leurs titres par faits de guerre peuvent néanmoins adresser leur pouvoir en y joignant un double de leur déclaration de dépossession, conforme à la loi du 4 avril 1915.

Le dépôt des titres ne leur enlève pas leur négociabilité, mais, en cas de cession, les porteurs en avertisse le Comité pour que le cédant soit rayé de la liste des adhérents. Les Comités pourront, au cas où leur action l'exigerait, demander justification du maintien du dépôt. Grâce à ces dispositions, les titres ne seront vraisemblablement immobilisés que pour une courte durée, lorsque les obligataires seront appelés à voter sur le plan de réorganisation qui leur sera présenté avec tous les détails nécessaires.

L'adhésion aux Comités est toujours révocable, moyennant avis adressé au Comité. Les porteurs ne sont assujettis à aucun débours, car les fonctions des membres des Comités sont gratuites : leurs dépenses de fonctionnement, ainsi que les honoraires de leurs Conseils, seront avancés par l'OFFICE NATIONAL DES VALEURS MOBILIÈRES et récupérés sur les frais de réorganisation.

Il convient de remarquer que les adhésions transmises aux Comités anglais atteignent un chiffre très élevé. Malgré les difficultés de l'heure présente, les porteurs français doivent dans l'intérêt commun, faire tout leur possible pour transmettre leurs adhésions aux Comités en formation, afin qu'ils puissent discuter avec autorité dans les négociations qui vont s'engager avec les groupes étrangers.

Le président
de l'OFFICE NATIONAL DES VALEURS MOBILIÈRES,
A. MACHART,
Inspecteur général honoraire des Finances.

Coupons

A L'ÉCHÉANCE DE SEPTEMBRE

Déduire l'impôt de 5 0/0 des valeurs marquées d'un astérisque (*).

DEUXIÈME LISTE

échéance	Nominatif	Porteur
Charbonnages, Houillères, Forges, Mines :	—	—
1 Escaut et Meuse, 1902-1913, obl., coup. 27-5.....	» 10	»
1 Forges et Aciéries de la Marine, obl., c. 25.....	9 375	8 638
1 Fourchamb, Lapiq. (Magnard), act., coup. 22.....	12	11 25
29*Great Boulder Proprietary, act....	9 p. m. inc-t.	
1 Heras Santander (M. de fer), act., coup. 14.....	» 14	52
1 Johannesburg Cons. Invest., act., coup. 16.....	1 sh. m. inc-t.	
6 Miami Copper, act., c. 12.....	75 cts m. imp.	
1 Montataire (Forges de), act., c. 39.....	31 20	23 50
30 Pont-à-Mousson (Hauts F. de), act., coup. 29.....	82 0625	75 »
7*Randfontein Estates, act., c. 4.....	» 6	p.
30*Sons of Gwalia, act., c. 48.....	6 p. m. inc-t.	
1 Tonkin (Charb. du), act., c. 29....	43 20	40 85
Chemins de fer français et étrangers :		
1 Atchison, Topeka et Santa-Fé, act. ord., c. 41.....	»	7 56
1 Central Pacific, obl. 4 0/0, c. 9....	»	9 828
15 Central Suisse, obl. 3 1/2 1894, coup. 21.....	c. suisse	35 »

1 Comp. Centrale de Ch. de fer et Tramw., obl., c. 23.....	10	»	10	»
1 Embranchements, obl. 4 1/2 1913, coup. 5.....	»	»	11	18
1 Est 3 0/0, obl. nouv., c. 74.....	7	20	6	59
1 Ethiopiens 3 0/0, 1 ^{re} série, c. 6 dél.	»	»	4	13
1 — 2 ^{re} série, c. 6 dél.	»	»	3	36
1 Métropolitain de Paris :				
Act. cap., c. 15.....	13	44	11	74
Act. jouiss., c. 8.....	6	24	5	29
1 Nogentais, obl. 4 0/0, c. 26, 5 ^{me} ém.	9	60	8	88
1 — obl. nouv. 5 0/0, c. 3....	12	»	11	23
1 Nord, obl. 5 0/0, c. 2.....	12	»	11	659
1 Nord-Sud (Elect. sout.), obl. 4 0/0, coup. 5.....	9	60	8	99
1 Orléans, obl. 4 0/0 1913, c. 4.....	9	60	8	865
1 Ouest-Algérien, obl. 3 0/0, c. 77-63	7	20	6	60
1 Ouest (Rouen-Havre) 1845-47, obl., coup. 139-137.....	24	»	22	151
Eaux, Gaz :				
1 Eclairage (C ^o gén. fr. cont.), obl., coup. 4.....	12	»	11	26
1 Gaz Général de Paris, obl. 4 0/0, coup. 35-29.....	5	715	5	28
15 Usines à Gaz (Soc. dép.), obl., 4 ^{re} émiss., c. 46.....	12	50	12	25
Emprunts des Villes et des Départements :				
15 Angoulême, obl. (585.000).....	»	»	8	25
15 — obl. (241.000).....	»	»	7	65
30 Châlons-sur-Saône, obl. 1895.....	8	87	8	25
20 Chambéry, obl. 1898, c. 35.....	7	50	7	25
1 Châtillon-sur-Seine, obl. 1899.....	»	»	1	41
1*Genève 3 1/2 0/0 1869, obl.....	»	»	17	50
1* — 3 1/2 1893, obl.....	»	»	8	75
1 Jura (Dép. du), 1893, obl.....	9	»	9	»
15 Mende 1888, obl., c. 49.....	»	»	9	78
15 Paris 1898, entières, obl., c. 34.....	4	80	4	26
15 — quarts, obl., cp. 34.....	1	20	1	05
1 — 1899, Métro, ent., obl., c. 32.....	4	80	4	29
1 — — 1/4, obl., c. 32.....	1	20	1	06
1 — 1905, entières, obl., c. 21....	5	28	4	75
1 — quarts, obl. c. 21.....	1	32	1	19
1 Périgueux 3 1/2 1893-94, obl., coup. 44-42.....	»	»	7	72
16 Rochefort-sur-Mer 1901, obl.....	»	»	8	75
1 Tokio 5 0/0 1912, obl., c. 6.....	»	»	11	075
1 Tonnerre 1903, obl.....	»	»	8	25

Fonds d'Etat français :

1 Bons du Trésor.....				
15 Indo-Chine 3 1/2 1913, obl., c. 5.....	»	»	8	75
1 Madagascar 3 0/0 1903-1905, obl., coup. 24.....	»	»	7	50
1 Nouvelle-Calédonie 4 0/0 1909, obl., c. 13.....	»	»	10	»
1 Tunisie 3 1/2 1903 (Caisse des prêts), obl., c. 24.....	8	75	8	75

Fonds d'Etats étrangers :

1*Argentin or 4 1/2 0/0 1888, obl., coup. 56.....	9 sh.		11	25
1*Argentin 5 0/0 1909, obl., c. 13.....	»	»	12	60
1*Bresil 4 0/0 or 1910 (Ch. de f. féd.), oblig.....				
1*Chinois 5 0/0 or 1902, obl., c. 23.....	»	»	12	50
1* — 1914, obl., c. 3.....	»	»	12	50
1*Congo 3 0/0 1904, obl., c. 23.....	»	»	7	50
1*Cuba 5 0/0 or 1904, série A, obl.....	»	»	129	50
1* — série B, obl.....	»	»	64	75
1*Danemark 4 0/0 1912, obl., c. 6.....	»	»	10	08
1*Egypte 3 0/0 garant., obl., c. 60.....	»	»	37	50
1*Finlande 3 1/2 1895, obl., c. 41.....	8	75	8	75
1*Fribourg 3 1/2 diff. 1907, obl., c. 16.....	»	»	10	»
1*Hellénique 5 0/0 1914, obl., c. 2.....	»	»	12	5

Relevé des Cours de la Bourse du 6 au 10 septembre 1915

	Samedi 4 sept.	Lundi 6 sept.	Mardi 7 sept.	Mercredi 8 sept.	Jeudi 9 sept.	Vendredi 10 sept.		Samedi 4 sept.	Lundi 6 sept.	Mardi 7 sept.	Mercredi 8 sept.	Jeudi 9 sept.	Vendredi 10 sept.	
FONDS D'ÉTATS FRANÇAIS.	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
3 0/0.....	68 50	68 50	68 50	68 50	68 50	68 25		—	91 ..	91 ..	91 ..	91 ..	91 ..	91 ..
3 0/0 Amortissable.....	74 85	74 85	74 85	74 85	74 85	— ..		—	—	—	—	422 ..	— ..	427 ..
3 1/2 0/0 libérée.....	91 15	91 15	91 15	91 15	91 15	91 15		—	424 ..	420 ..	— ..	— ..	424 ..	— ..
— postérieur au 4 ^{er} fév. 1915.....	—	—	—	—	—	—		—	435 ..	433 ..	435 ..	435 ..	432 ..	432 ..
Obligat. Chemins de fer de l'Etat.....	417 ..	416 75	414 ..	419 ..	420 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
VALEURS FRANÇAISES : ACTIONS.	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Banque de France.....	4340 ..	4335 ..	4310 ..	4330 ..	4310 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Banque de l'Algérie.....	2527 ..	—	2544 ..	2540 ..	2535 ..	—		—	88 ..	88 ..	88 50	88 20	88 10	88 10
Banque de Paris et des Pays-Bas.....	—	—	800 ..	805 ..	800 ..	790 ..		—	88 ..	88 ..	88 50	88 20	88 10	88 10
Compagnie Algérienne.....	940 ..	940 ..	—	—	935 ..	—		—	88 ..	88 ..	76 50	— ..	— ..	— ..
Comptoir National d'Escompte.....	660 ..	655 ..	650 ..	650 ..	650 ..	—		—	89 40 ..	89 60	89 70	89 65	89 61	89 61
Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, t. p.	—	—	—	—	—	—		—	89 ..	89 40	89 40	89 ..	89 50	89 50
— 250 fr. p.	—	—	—	—	—	—		—	87 50 ..	87 50	87 75	87 25	87 ..	87 ..
Crédit Foncier de France.....	—	—	634 ..	—	634 ..	634 ..		—	—	—	—	—	—	—
Crédit Français.....	—	—	—	—	610 ..	—		—	460 ..	460 ..	467 ..	472 ..	477 ..	477 ..
Crédit Industriel, act. 123 fr. payés.....	—	—	—	—	620 ..	—		—	—	355 ..	364 ..	— ..	369 ..	— ..
— act. libérée.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Crédit Lyonnais.....	940 ..	930 ..	925 ..	—	915 ..	—		—	292 ..	—	281 ..	—	—	—
Crédit Mobilier Français.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Société Générale.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Banque Française pr le Comm. et l'Indust.	530 ..	530 ..	530 ..	536 ..	532 ..	—		—	70 25 ..	71 ..	72 ..	72 50	72 75	72 75
Banque de l'Union Parisienne.....	—	—	—	—	—	—		—	81 ..	81 70	82 ..	82 25	82 50	82 50
Rente Foncière.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Société des Immeubles de France.....	—	—	90 ..	93 ..	—	91 ..		—	—	—	—	—	—	—
Bône-Guelma, act.....	500 ..	490 ..	482 ..	485 ..	500 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Est-Algérien, act.....	510 ..	520 ..	515 ..	525 ..	535 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Est. act. de 500 fr.	760 ..	765 ..	762 ..	770 ..	774 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— act. de jouissance.....	330 ..	325 ..	325 ..	325 ..	332 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Lyon, act. de capital.....	1037 ..	1039 ..	1039 ..	1030 ..	1038 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— de jouissance.....	—	—	555 ..	—	543 ..	551 ..		—	—	—	—	—	—	—
Midi, act. de capital.....	954 ..	950 ..	955 ..	955 ..	960 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— act. de jouissance.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Nord, act. de capital.....	1235 ..	1220 ..	1230 ..	1230 ..	—	—		—	—	—	—	—	—	—
— act. de jouissance.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Orléans, act. de capital.....	1115 ..	1115 ..	1107 ..	—	—	1110 ..		—	—	—	—	—	—	—
— de jouissance.....	—	—	686 ..	680 ..	680 ..	670 ..	673 ..	—	—	—	—	—	—	—
Ouest, act. de capital.....	717 ..	720 ..	724 ..	724 ..	716 ..	—		—	85 ..	85 50	85 50	— ..	85 50	85 50
— act. de jouissance.....	—	—	—	—	—	—		—	58 20 ..	58 20	58 25	58 60	58 60	58 60
Ouest-Algérien, act.....	490 ..	491 ..	494 ..	490 ..	490 ..	—		—	—	59 50	59 50	59 50	59 50	59 50
Docks et Entreports de Marseille.....	400 ..	400 ..	410 ..	410 ..	404 ..	—		—	490 ..	489 ..	489 ..	486 ..	486 ..	487 ..
Entreports et Magasins Généraux.....	300 ..	290 ..	290 ..	—	—	288 ..		—	—	—	—	—	—	—
Gaz pour la France et l'Etranger.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Cie Générale Transatlantique, ordinaire.....	112 ..	—	107 ..	—	—	113 ..		—	—	—	—	—	—	—
— priorité.....	114 ..	—	110 ..	110 ..	—	115 ..		—	—	—	—	—	—	—
Messageries Maritimes, ordin.....	69 ..	71 ..	71 ..	70 ..	—	69 50		—	—	—	—	—	—	—
— priorité.....	108 ..	—	106 ..	—	—	105 ..		—	—	—	—	—	—	—
Métropolitain, act. de capital.....	400 ..	401 ..	400 ..	400 ..	398 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Nord-Sud, actions.....	103 ..	102 ..	101 50	103 ..	—	103 25		—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer de Santa-Fé.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Omnibus, act. de capital.....	430 ..	430 ..	425 ..	432 ..	426 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— act. de jouissance.....	175 ..	176 ..	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Omnium Lyonnais.....	83 ..	80 50	80 ..	—	—	82 50		—	—	—	—	—	—	—
Tramways de Bordeaux.....	223 ..	220 ..	—	—	—	217 ..		—	—	—	—	—	—	—
Tramways (Cie G ^e Française de).....	—	—	—	370 ..	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Tramways de Paris et Départ. de la Seine.....	171 ..	—	—	—	171 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Tramways (Cie G ^e Parisienne de), ordin.....	—	—	—	115 ..	115 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— priorité.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Voitures à Paris.....	136 ..	146 ..	146 ..	146 ..	145 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Compagnie d'Aguilas.....	67 75 ..	67 75 ..	67 75 ..	66 ..	67 ..	—		—	79 ..	79 ..	79 ..	79 ..	79 ..	79 ..
Compagnie du Boleo, act. 400 fr.	575 ..	—	—	—	572 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Cuivre et Pyrites.....	520 ..	—	—	515 ..	516 ..	520 ..		—	—	—	—	—	—	—
Electro-Métallurgie de Dives.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Malidano, jouissance.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Métaux (Compagnie Française des).....	—	—	—	—	690 ..	688 ..	690 ..	—	—	—	—	—	—	—
Penarroya.....	1301 ..	1301 ..	1305 ..	—	—	1306 ..		—	—	—	—	—	—	—
Sels/Gemmes.....	266 ..	—	—	265 ..	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Canal ou Panama (Société Civile).....	—	—	97 50 ..	97 ..	96 50 ..	97 ..		—	—	—	—	—	—	—
Suez.....	—	—	—	—	3950 ..	3950 ..	3950 ..	—	—	—	—	—	—	—
— parts de fondateur.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Société Civile.....	2730 ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— (cinqièmes).....	—	—	97 50 ..	97 ..	95 ..	92 ..	90 ..	—	—	—	—	—	—	—
Etablissements Pathé.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Forces Motrices du Rhône.....	540 ..	540 ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pétroles d'Oklahoma (Un. des), act. prior	—	—	—	53 75 ..	—	54 ..	—	—	—	—	—	—	—	—
Phosphates et Ch. de fer de Gafsa.....	690 ..	685 ..	690 ..	685 ..	681 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— cinquièmes de parts.....	590 ..	590 ..	—	—	580 ..	570 ..	—	—	—	—	—	—	—	—
Printemps, act. ordin.....	—	—	296 ..	300 ..	296 ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Thomson-Houston.....	530 ..	528 ..	530 ..	530 ..	532 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Railinerie Say, ord.....	399 ..	400 ..	410 ..	410 ..	419 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
— priorité.....	260 50 ..	260 ..	263 ..	263 ..	268 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Parisiennes de Distribution.....	397 ..	395 ..	400 ..	397 50 ..	397 ..	—		—	—	—	—	—	—	—
Cie d'Électricité Ouest-Parisiennes.....	89 ..	92 ..	93 ..	92 ..	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Électricité de Paris.....	—	—	—	480 ..	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Société des Téléphones.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
FONDS D'ÉTATS ÉTRANGERS.	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
Argentin 5 0/0 1886.....	—	—	—	—	—	—		—	—	—	—	—	—	—
— 4 0/0 1896, coup. de £ 100.....	460 ..	460 ..	—	455 ..	451 ..	452 ..		—	—	—	—	—	—	—
— 5 0/0 1907 Intérieur or.....	—	—	—	455 ..	450 50 ..	448 50 ..	448 ..	—	—	—	—	—	—	—
— 5 0/0 1909 —	84 ..	84 ..	—	84 ..	—	84 ..	84 05 ..	—	—	—	—	—	—	—
Belge 3 0/0 1893-1903.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— 3 0/0 1873-1898, coup. 45 et 30 ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brésil 4 0/0 1898, coup. 400.....	90 50 ..	—	—	90 60 ..	90 60 ..	90 60 ..	90 60 ..	—	—	—	—	—	—	—
— 5 0/0 1898 Funding, coup. 20 ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
— 5 0/0 1908-1909 ..	312 ..	—	315 ..	—	315 ..	312 ..	—	—	—	—	—	—	—	—
— 5 0/0 1909 (Pernambuco) ..	312 ..	—	315 ..	—	315 ..	312 ..	—	—	—	—	—	—	—	—
— 4 0/0 1914 ..	244 ..	—	242 ..	—	—									

	Samedi 4 sept.	Lundi 6 sept.	Mardi 7 sept.	Mercredi 8 sept.	Jeudi 9 sept.	Vendredi 10 sept.		Samedi 4 sept.	Lundi 6 sept.	Mardi 7 sept.	Mercredi 8 sept.	Jeudi 9 sept.	Vendredi 10 sept.			
Méridionaux Italiens.....	—	—	—	—	—	—	Rio-Tinto, grosses coupures.....	—	1501	1503	1510	—	—	1508 ..		
Nitrate Railways, act. ord.....	—	—	—	—	—	—	— préférence.....	—	—	—	—	—	—	— ..		
Nord Espagne.....	362 ..	361 ..	361 ..	360 ..	360 ..	—	Sosnowice.....	—	—	—	—	—	—	— ..		
Saragosse (Madrid).....	361 ..	—	—	361 ..	361 ..	359 50	Lagunas Nitrate.....	—	—	35 25	—	—	—	— ..		
Tramways de Buenos-Ayres.....	—	—	—	82	—	—	Lautaro Nitrate.....	—	224	220	—	227	—	232 ..		
Mexico-Tramways, act. de 400 dollars.....	184 ..	189 ..	196 ..	197 ..	200 ..	—	Azote (Société Nervégienne), act. ord.....	—	286	287	—	—	—	— ..		
Wagons-Lits, ordin.....	—	—	—	—	—	—	Est Asiatique Danois.....	—	1760	1820	1862	1865	—	1860 ..		
— privil.....	—	—	—	—	—	—	Naphte (Société Russe).....	—	333	333	335 ..	343	—	348 ..		
Hellénique d'Electricité (Thomson).....	—	—	—	—	—	—	Oriental Carpet.....	—	148	149	148 50	148	—	— ..		
Philadelphie Cy, act. ord.....	252 ..	251 ..	252 ..	251 ..	258 ..	—	Prowodnik.....	—	—	302	—	—	302	— ..		
Usines de Briansk, ordinaire.....	270 ..	268 ..	—	283 ..	280 ..	—	Sucreries d'Egypte, act. ordin.....	—	—	—	—	50	—	— ..		
— privilégiée.....	283 ..	283 ..	—	—	—	—	— act. privil.....	—	50 25	50 25	50 ..	50 25	—	— ..		
Rio-Tinto, ord.....	1512 ..	1515 ..	1512 ..	1525 ..	1515 ..	—	Tabacs des Philippines.....	—	295 ..	296 ..	296 ..	298 ..	298 50	— ..		
FONDS GARANTIS PAR LE GOUV. FRANÇAIS.																
Obligat. Tunisienne 3 0/0.....	348 ..	—	—	Houillères de Bouïbroua.....	—	—	Santa-Fé (Ch. de fer) 4 1/2 ..	—	393 ..	—	—	—	—	—	— ..	
Annamp Tonkin 2 1/2 0/0.....	64 50	—	—	Mines de Béthune (1/50).....	94 ..	—	3 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
Afrique Occidentale 3 0/0 1903-10	375 ..	—	—	Courrières.....	—	—	Tramways (Cie Gén ^e Franc ^e) 4 0/0 ..	—	400 ..	—	—	—	—	—	— ..	
Congo Français 3 0/0 1909	—	—	—	Lens (4/10 ^e d'action).....	159 ..	—	Tramways de Paris et de la Seine 5 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
Indo-Chine 3 0/0 1909	365 ..	—	—	Boléo (1/30 ^e part de fondateur).....	380 ..	—	Tramways (Cie Gén ^e Paris) 4 0/0 ..	—	377 ..	—	—	—	—	—	— ..	
Maroc 4 0/0 1914	425 50	—	—	Mines de Bor, ordin.....	—	—	Eaux (G ^e G ^e des) 3 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
COLONIES ET PROTECTORATS.																
Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899-1905	—	—	—	— priorité.....	520 ..	—	Parisienne de Distribut. d'Electr. 3 3/4 0/0 ..	—	330 ..	—	—	—	—	—	— ..	
Indo-Chine 3 0/0 1902	350 ..	—	—	Carmaux (4/23.200 ^e).....	253 ..	—	Parisienne de Distribut. d'Electr. 4 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
Tunisien 3 0/0 1902-07	—	—	—	Krivoi-Rog	823 ..	—	Electricité de Paris 4 0/0 ..	—	490 ..	—	—	—	—	—	— ..	
EMPRUNTS DE VILLES ET DU CRÉDIT FONCIER.																
Paris 1865 4 0/0	525 ..	—	—	Mines de la Loire	238 ..	—	Est-Lumière 4 1/2 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1871 0/0 tout payé	372 50	—	—	Mokta-el-Hadid	1665 ..	—	Cie Générale d'Electricité 4 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1875 4 0/0	482 ..	—	—	Le Nickel	1045 ..	—	Ouest-Lumière 4 1/2 0/0 ..	—	478 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1876 4 0/0	480 ..	—	—	Aciéries de France	670 50	—	Procédures Thomson-Houston 4 0/0 ..	—	412 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1892 2 1/2	277 50	—	—	Aciéries de Longwy	—	—	Eclairage, Chauffage et Force Motrice 4 0/0 ..	—	427 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/4	70 50	—	—	Aciéries de Micheville	—	—	Gaz (Cie Centrale) 4 0/0 ..	—	448 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1894-96 2 1/2	279 ..	—	—	Aciéries de Paris et d'Outreau	1425 ..	—	Gaz pour la France et l'Etranger 4 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1898 2 0/0	328 ..	—	—	Ateliers et Chantiers de la Loire	1890 ..	—	Gaz Général de Paris 4 1/2 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/4	83 ..	—	—	Châtillon-Commentry	—	—	Forges et Aciéries de la Marine	1723 ..	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1899 2 0/0 (Métro)	314 50	—	—	Fives-Lille	—	—	Forges du Nord et de l'Est	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/4	80 ..	—	—	Montbard-Aulnoye (actions)	240 ..	—	Schneider et Cie (Creusot)	1885 ..	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1904 2 1/2 (Métro)	320 ..	—	—	— (parts)	24 ..	—	Métallurgique de l'Ariège	489 ..	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1905 2 3/4, 1/4	69 ..	—	—	Tréfileries et Laminoirs du Havre	243 ..	—	Électricité-Métallurgie de Dives 4 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1910 3 0/0	302 ..	—	—	Usines Métallurgiques de la Basse-Loire	249 ..	—	Forges et Aciéries de la Marine 4 0/0 ..	—	443 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/4	76 75	—	—	Chargeurs Réunis	500 ..	—	Forges et Aciéries du Nord et de l'Est 4 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1912 3 0/0	214 ..	—	—	Havraise Péninsulaire	591 ..	—	Métaux (Cie Française) 4 0/0 ..	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
Marseille 1877 3 0/0	437 ..	—	—	Agence Havas	—	—	Oural Volga (Soc. métal.) rev. var. ..	—	315 ..	—	—	—	—	—	— ..	
Crédit Foncier de France, obl. Comm. 1879 2.60 0/0	442 ..	—	—	Air Liquide	225 ..	—	Transatlantique (Cie G ^e) 4 0/0 ..	—	388 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/3*	95 ..	—	—	Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz	1010 ..	—	Années Société Norvég. de l'Azote 5 0/0 ..	—	403 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Foncières 1879 3 0/0	477 ..	—	—	Etablissement Bergougnan	1417 ..	—	Nouvelles Galeries Réunies 4 0/0 ..	—	423 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Communales 1880 3 0/0	470 ..	—	—	Port du Rosario	724 ..	—	Port du Rosario 3 0/0 ..	—	468 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Foncières 1883 3 0/0	339 ..	—	—	Richer (Anc. Cie)	1265 ..	—	Panama (Soc. Civile d'Amort.) obl. 3 ^e série ..	—	96 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/3*	354 ..	—	—	Usines du Rhône, act. ord	2279 ..	—	Suez 3 0/0 3 ^e série	—	385 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— bons de coupons	—	—	—	Obligations Françaises :												
— obl. Foncières 1879 3 0/0	477 ..	—	—	Bône-Guelma, obl. 3 0/0	352 ..	—	Obligations Françaises (Actions)	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Communales 1880 3 0/0	470 ..	—	—	Economiques, obl. 3 0/0	—	—	Rotterdam Bank	—	590 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Foncières 1883 3 0/0	339 ..	—	—	Est Algérien, obl. 3 0/0	348 50	—	Crédit Foncier de Santa-Fé	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— 1/3*	81 ..	—	—	Est, obl. 5 0/0	535 ..	—	Tramways de Tunis	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Communales 1894 3 0/0	314 ..	—	—	— 4 0/0	431 ..	—	American Telephone	—	421 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— 1892 2.60 0/0	347 ..	—	—	— 3 0/0	356 ..	—	Télégraphes du Nord	—	522 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Foncières 1895 2.80 0/0	360 ..	—	—	— 3 0/0 nouvelles	352 ..	—	Compagnie Madrilène du Gaz, act. ord	—	—	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Communales 1899 2.60 0/0	344 ..	—	—	— 2/1 2 0/0	321 ..	—	American Smelters	—	495 ..	—	—	—	—	—	— ..	
— obl. Foncières 1903 3 0/0	387 ..	—	—	— 3 0/0	385 ..	—	Construction de Locomotives (Société russe)	—	—	—	—	—	—	—	— ..	

Semiréchinsk 4 1/2 1913	354 ..	Foncier Egyptien 3 1/2	380 ..	Portugais 4 0/0 1 ^{er} rang	350 ..
Obl. Réunies des Ch. de f. Russes 4 1/2 0/0	82 95	— 3 0/0	338 50	— 2 ^o rang .....	...
Saint-Louis et San Francisco 4 1/2 0/0 .....	...	— 4 0/0	440 50	Badajoz 5 0/0 .....	...
Salonique-Constantinople 3 0/0	215 ..	Crédit Foncier Franco-Canadien 5 0/0	470 ..	Tauris 5 0/0 or 1913	420 ..
Saragosse 3 0/0 1 ^{er} hypothèque	343 ..	Crédit Foncier et Agricole de Minas Geraes 3 0/0 .....	...	Cie Madrilène du Gaz 4 0/0	293 ..
— 3 0/0 2 ^o hypothèque	335 ..	Crédit Foncier de Santa-Fé 5 0/0	95 25	Gaz et Eaux de Tunis 4 0/0	435 ..
— 3 0/0 3 ^o hypothèque	329 50	— 4 1/2	403 ..	Usines de Briansk 4 1/2 0/0 .....	...
Smyrne-Cassaba 4 0/0 1895	225 ..	Crédit Foncier de Stockholm 4 0/0 .....	...	Industrie Houillère de la Russie Méridionale 4 0/0 .....	...
Land Bank of Egypt 4 0/0	367 ..	Akkerman 4 1/2 1913 .....	...	Port du Para 3 0/0	150 ..
Banque Industrielle du Japan 3 0/0	480 ..	Alpes Bernoises 4 0/0 1 ^{er} hypothèque .....	...	Sucrières d'Egypte (obl. var. 400 fr.)	315 ..
Banque Hypothécaire de Suède 4 0/0 1879	453 ..	Brazil Railway 4 1/2 .....	...	— obl. hypoth. 3 0/0	484 ..

MARCHÉ EN BANQUE

	Samedi 4 sept.	Lundi 6 sept.	Mardi 7 sept.	Mercredi 8 sept.	Jeudi 9 sept.	Vendredi 10 sept.
Bakou (Naphite), estamp. ou non	—	—	—	1140 ..	1140 ..	—
Balia-Karaïdin	311 ..	310 ..	307 50 ..	—	—	—
Brakpan Mines, coup. 10	74 50 ..	—	—	—	—	—
Butte and Superior	—	—	—	—	—	—
Camp Bird ordin., c. 25	—	—	—	8 ..	—	—
— préfér. 7 0/0 cumul., c. 25	13 75 ..	13 75 ..	—	13 75 ..	13 75 ..	—
Caoutchouc (Soc. Financière)	—	—	66 50 ..	68 75 ..	69 ..	—
Cape Copper, coup. 10	—	—	73 ..	73 50 ..	73 50 ..	—
— coup. 25	—	—	74 ..	74 50 ..	73 50 ..	—
Caucase (Ind ^{re} et Métal.), unités	—	—	—	—	—	—
Chartered, coup. 25	—	—	13 50 ..	13 50 ..	—	—
Chemins Ottomans, obl.	—	—	—	—	—	—
Chino Copper, c. 5	—	—	265 ..	265 50 ..	269 ..	—
— c. 25	—	—	265 ..	265 50 ..	267 ..	—
City Deep, coup. 25	—	—	76 50 ..	76 ..	77 25 ..	77 50 ..
Crown Mines, coup. 10	—	—	—	—	110 ..	—
— coup. 25	—	—	110 ..	—	109 ..	—
De Beers ord., coup. 10	285 50 ..	—	286 ..	287 ..	290 ..	—
— coup. 5	—	—	287 ..	287 ..	290 50 ..	—
— unités	—	—	290 ..	—	300 ..	—
— préférence	—	—	—	327 ..	328 ..	—
East Rand, unités	—	—	34 25 ..	34 ..	25 ..	—
— coup. 5	—	—	33 50 ..	32 50 ..	32 50 ..	—
— coup. 25	—	—	33 ..	31 50 ..	32 ..	—
Estrellas, unités	—	—	123 ..	122 ..	121 ..	125 ..
Ferreira Deep, coup. 25	—	—	—	55 ..	—	54 50 ..
Geldenhuis Deep, unités	—	—	—	—	26 ..	—
— coup. 5	—	—	—	—	26 ..	—
— coup. 25	—	—	—	—	—	—
Golden Horseshoe	—	—	—	—	—	—
Goldfields, unités	—	—	—	—	—	—
— coup. 25	—	—	—	—	—	—
Hartmann, coup. 5	—	—	—	34 75 ..	34 50 ..	34 75 ..
Haut-Volga privilégiées, unités	—	—	49 ..	49 25 ..	49 25 ..	50 ..
Jagersfontein	—	—	—	—	—	49 ..
Johannesburg	—	—	—	—	—	—
Kleinfontein	—	—	—	—	—	—

FONDS D'ETATS, PROVINCES, VILLES	Cours de la semaine						
Amazone 5 0/0 1906	185 ..	Automobiles et Cycles Peugeot	474 ..	Caoutchouc (Société Financière des)	69 ..		
Argentin 3 0/0 1903 Intérieur	85 85	Mestre et Blatg, priorité	—	Gula-Kalumpong Rubber Estates	—		
Argentin 6 0/0 Cédules Hypoth. coup. 500	92 50	— ordinaires	—	Kuala Lumpur Rubber, unités	—		
— coup. 4.000	92 10	Bi-Métal	—	Padang	86 50 ..		
Brésil 5 0/0 1895, coup. 500	—	Continsouza	126 ..	Sumatra (Caoutchouc)	—		
— coup. 100 jouissance courante	—	Cothias (Alliages)	87 ..	Tapanélie, capital	125 ..		
— 5 0/0 1903	—	Dniéprovienne	2030 ..	— dividende	43 ..		
— 4 0/0 Rescission, coup. 20	—	Donetz (Forges et Acieries)	—	Hutchinson (Cie Nat ^{re} du Caoutchouc souple), priv.	—		
— coup. 20, jouissance courante	—	Freins Lipkowskij	—	— ord.	660 ..		
Buenos-Ayres 6 0/0 Int. Cons., coup. \$ 100	—	Haut-Volga, privil.	49 ..	Cinéma Omnia, prior	65 ..		
— 6 0/0 Int. Obras La Plata	—	— ori	45 ..	Gaumont	214 ..		
Colombie 3 0/0 or 1906 (Savane)	327 ..	Hotchkiss et Cie (Anc. Etabliss.)	332 ..	Cercle de Monaco, entier	2230 ..		
— 6 0/0 or 1911	—	Kama, petites parts	—	— cinquième	451 ..		
Cuba 5 0/0 or 1904, coup. \$ 500	—	Keller Leleux	—	Anglo Continental Supply, ord.	—		
Dominicain 5 0/0 or 1908, toutes coup.	94 25 ..	Métallurgique du Périgord	2124 ..	— préfér. 8 0/0	—		
Italien 3 1/2 0/0 net	—	Moteurs Gnôme et le Rhône, jouissance	1065 ..	Brasserie et Taverne Zimmer	97 ..		
Maranhao 5 0/0 or 1910	213 ..	Russo-Belge (Soc. Métal)	530 ..	Sucrières « Coloso » de Porto-Rico	—		
Mendoza 5 0/0 or 1909	321 50 ..	Saut-du-Tarn	21 50 ..	Tavernes Pousset et Royale réunies, act. de cap.	419 ..		
Mexicain 5 0/0 Int	22 ..	Stigler (Société Française)	480 ..	Columbia	1005 ..		
— 3 0/0 int.	—	Usines Franco-Russes	—	Franco-Wyoming, préf.	93 ..		
Para 3 0/0 or	270 ..	Usines Métallurgiques de Pétr. grad.	177 ..	— ordin	35 ..		
Pernambuco 5 0/0 or 1909	274 ..	Wagons à Petrograd	446 ..	Groznij, priv.	2200 ..		
Roumain 3 0/0 1913	87 75 ..	— parts	390 ..	— ordin.	2030 ..		
Russe 3,80 0/0 (Crédit Foncier Mutual), un	270 ..	Anthracite Russ	50 ..	Lianozoff fils	300 ..		
San Juan Ext. 5 0/0 1909	250 ..	Blanzy	699 ..	Mexican Eagle Oil Cy Ld, préfér. 3 0/0, c. 5	37 ..		
Venezuela 3 0/0 Int	—	Bruay	1371 ..	North Caucasian, coup. 25	40 ..		
— 3 0/0 1905 Dette Diplomatique	—	— dixième	133 ..	Omnium International de Pétroles	407 ..		
Bahia (Ville de) 3 0/0 1912	274 ..	Clarence	—	Bastos (Tabacs)	495 ..		
Copenhague 3 1/2 1902	309 ..	Czeladz	—	Chalets de Nécessité (jouis)	—		
Christiania 3 0/0 1897	—	Ekaterinovka	—	Electro-Chimie de Bozel	—		
Moscou 3 0/0 1908-1909	459 ..	Mines de Houille et de Fer de la Russie Méridionale	50 ..	Porcher (Etablissements)	—		
Odessa 4 1/2 1903, unités	—	Nord d'Alais	—	Sud Russe	—		
Petrograd 4 1/2 0/0 1902	—	— priorité	—	Obligations :	—		
Petrograd 5 0/0 1908	420 ..	Pekin Syndicale Limited « Shansi »	306 ..	Algoma Central 5 0/0	144 50 ..		
Stockholm 4 0/0 1908	460 ..	Prekhorow priv.	49 ..	Andalous 3 0/0 1907	280 ..		
— 1909 3 1/2 différencé	370 ..	Catemou ord.	—	— Séville-Xérès grise rev. fixe	190 ..		
Varsovie 4 1/2	166 ..	Huelva Copper	47 ..	Asti-Chivasso 4 0/0	296 ..		
Credit Foncier Egyptien 3 0/0 anc.	305 ..	Naltagua	22 50 ..	— 4 1/2	220 ..		
— 400.001 à 800.000	255 ..	Pena Copper Mines, unités	101 50 ..	Equateur 5 0/0	57 ..		
VALEURS DIVERSES (Actions)		San Miguel Copper	—	Missouri Oklahoma 4 ^o hyp.	44 ..		
Credit Foncier Argentin, parts	184 ..	San Platou	76 ..	Nord Brésil	46 50 ..		
Foncière du Château-d'Eau	194 50 ..	— parts	—	Nord du Parana 5 0/0	—		
Biterroise de Force et Lumière (Soc.)	—	Aïn-A-ko (Mines de zinc d')	—	Nord-Ouest du Brésil 5 0/0 int. fixe 3 1/2 0/0	75 ..		
Blériot (Etablissement L.)	—	Ouasta-Mesloula	—	— 80001 à 98500	71 ..		
Électricité de Limoges privilégié	120 ..	— parts	—	Nord-Ouest du Pérou 5 0/0 or 1 ^o hyp.	84 ..		
Nilmelior (Société d'Electricité)	51 ..	Rouina (Algérie) (Fer)	—	Pernambuco 5 0/0 or (Cie gén. de)	161 ..		
Gaz de Rosario	—	Vieille Montagne (Zinc de la) 1/40	—	Porto-Rico (Ch. de fer) 3 0/0 nets 1 ^o hyp.	305 ..		
Soie artificielle d'Izieux, parts	—	Huanchaca	—	— 3 0/0 2 ^o hyp., estamp.	404 ..		
Soie de Tubize, privilégiée	—	La Lucette (Soc. Nouv. des Mines de)	—	— 3 ^o hyp. estamp.	89 ..		
Automobiles Brasier	76 ..	Las Dos Estrellas, jouissance, un	—	— 4 0/0 net.	—		
Automobiles Delahaye ord.	—	Kinta (Etains de), act. de jouiss.	—	Barcelona Traction 5 0/0 1 ^o hyp.	—		
		— parts	—	Eaux de Beyrouth 5 0/0 net.	—		
		Phosphates Tunisiens	—				
		Sestao (Ciments de)	44 50 ..				

Éclairage de la Nouvelle-Orléans 5 0/0	832 ..
Électricité de Limoges 4 0/0	360 ..
Energie Electrique de la Basse-Loire 5 0/0	404 ..
Forces Motrices d'Auvergne 4 1/2 0/0 .....	....
Hydro-Electrique des Bas-Pyrénées 4 1/2 net .....	....
Roubaisienne d'Éclairage 4 1/2 .....	....
Gaz Franco-Belge 5 0/0 .....	....
Gaz de Rosario 5 0/0 net .....	....
Aluminium Français 4 1/2 0/0 net	421 ..
Donetz (Forges et Acieries) 4 1/2 0/0	445 ..
— 4 1/2 net n° 12001 à 25643	412 ..
— 4 1/2 0/0 net	405 ..
Ekaterinovka 4 0/0 net	419 ..
— 4 1/2 0/0 net	406 ..
Kassandra 5 0/0 net .....	....
Banco Popular Argentino 5 0/0 net .....	....
Electro-Chimie de Bozel 4 1/2 0/0 .....	....

Cercle de Monaco 4 0/0 net	244 ..
Gaumont (Etablissements) 5 0/0	464 ..
Municipality of Para 6 0/0	69 ..
Forcher (Etablissements) 4 25 0/0	62 50

BOURSE DE LYON

Gaz de Lyon	587 ..
Franche-Comté	141 ..
Horme et Buire, actions	145 ..
— parts bénéficiaires	145 ..
La Kama, parts bénéficiaires	986 ..
— petites parts	307 ..
Mines de Blanzy	675 ..
— de la Loire	240 ..
— de Montrambert	650 ..

Mines de la Péronnière	480 ..
— de Saint-Étienne	445 ..
Omnibus et Tramways de Lyon	522 ..
Dynamite Russe, actions	110 50
Produits Chimiques d'Alais (Péchiney)	950 ..
Rochet-Schneider, actions	440 ..
— parts	640 ..
Electro-Métallurgique Française (Froges)	1160 ..
Etablissements Keller-Leleux	620 ..
Anderny-Chevillon	260 ..
Rochebelle	405 ..
Roche-la-Molière et Firminy	1700 ..
Etablissements Bergougnan et Cie	1410 ..
Dynamite Russe, parts bénéficiaires	120 ..
Moteurs Gnome	2110 ..
Usines du Rhône, ordinaires	2240 ..
— priorité	591 ..

TIRAGES

Crédit Foncier de France.

Tirages du 6 septembre 1915.

Obligations Foncières de 500 fr. 3 0/0 1879.						
317120	499128	100.000	fr.			
726487	25.000	fr.				
997325	1087556	10.000	fr.			
304036	421437	1110840	1330478	1506469	5.000	fr.
12583	20347	35997	37726	46497	174467	
235617	297012	300734	316871	358845	363826	
368338	377673	404684	431365	453110	472903	
475316	599682	616451	617003	627402	627952	
665163	705159	738279	741846	786483	796155	
817907	828131	839508	850864	866621	880093	
885269	891709	900687	916596	917270	924881	
940664	950745	964887	1017405	1038146	1049194	
1071521	1082698	1116369	1198411	1251821	1262743	
1265097	1291867	1303401	1338104	1341975	1374962	
1378135	1405341	1420889	1433023	1445403	1486699	
1495902	1503751	1504932	1506024	1531174	1535162	
1548803	1555508	1564931	1600232	1611078	1618825	
1622541	1648174	1648466	1652458	1653795	1660542	
171800	1719177	1760896	1775159	1789819	1794941	
1.000 fr.						

Obligations Foncières de 500 fr. et de 100 fr. 2.60 0/0 1885.						
17639	100.000	fr.				
767043	25.000	fr.				
46781	86095	167038	293052	379669	395721	
5.000	fr.					
47839	59705	89818	110466	111253	118447	
158700	165886	212912	240769	268994	271711	
411954	414507	434675	457716	462904	500662	
528923	531276	557438	579961	593586	613661	
630124	646856	647289	668644	709434	742151	
748638	764595	765347	771195	792809	794831	
805336	818208	826710	897126	905418	921042	
966259	977572	988015	1.000	fr.		

Obligations Foncières de 250 fr. 3 0/0 1909.						
53656	50.000	fr.				
1303695	10.000	fr.				
382007	419172	601738	651779	705737	838918	
938779	1002951	1302666	1305867	1.000	fr.	
3578	80315	82511	120035	121003	126835	
165570	196443	197489	204081	245272	250257	
271554	277845	293227	318371	322308	345462	
347070	395462	419281	483187	517175	520459	
528181	550817	660735	722910	763501	791226	
755043	815044	819541	828035	850801	870673	
883852	939581	937929	939647	941145	944477	
970221	971840	1018056	1024990	1042274	1082960	
1112496	1123899	1151303	1156860	1217811	1242351	
1259542	1291313	1356755	1378623	1380028	1393799	
500	fr.					

Obligations Foncières de 500 francs 3.50 0/0 1913.						
647082	100.000	fr.				
28816	25.000	fr.				
12302	804544	5.000	fr.			
6590	16758	28474	41307	61551	117205	
118624	138548	157123	198917	202049	243442	
249966	254480	286679	289603	308992	322983	
329936	330482	330900	337374	355063	400713	
402753	409978	443603	460690	485526	507761	
532273	573197	580376	591002	605892	625646	
639477	660711	677656	717203	719957	735225	
739305	800298	816032	877649	889839	890580	
927373	998850	1.000	fr.			

Ville de Paris 1898.

Tirage du 6 septembre 1915.

64980	100.000	fr.
308477	50.000	fr.
52224	134131	503822
26071	208700	370562
5839	83569	147598
183789	230930	234681
274501	285744	288403
360229	371235	389525
463624	491534	497068
585879	637184	638725
668872	673741	679718

289357	289531	289555	289676	290571	290656	290810
290985	291171	291315	291543	291796	291904	291971
291997	292128	292426	292635	292661	293437	294826
295336	295764	296467	296558	29752	297720	297918
297978	298221	298460	299644	299765	299782	299993
300009	300344	300624	300762	302013	302537	302604
302777	302867	303054	303055	304354	305688	306068
306191	306765	307082	307201	307354	307574	307885
308395	308551	308695	308779	309349	309412	309688
309892	30934	310090	310905	311598	311661	311990
312024	312611	312828	313337	313405	314596	314662
314902	314957	314990	315424	315538	315894	316052
316463	316553	317020	317464	317898	318043	318252
318664	318708	318744	319200	319764	319800	320589
320723	321024	321204	321469	321864	321892	322652
322696	322912	322951	322996	323002	323380	323452
323503	323519	323894	323056	324466	324654	324914
325677	325682	326384	326487	326728	327036	327066
327335	327695	328653	329426	329937	330366	331268
331677	331735	332221	332456	332782	333122	333279
333525	333736	333822	333981	334733	334963	335158
335494	335887	336580	336770	336784	336788	336941
337380	337562	337611	337893	338009	338042	338376
339496	339775	340249	340477	340537	340733	341030
341168	341469	341850	342292	343110	343686	344236
344790	344845	345022	345303	345737	345785	346063
347686	347856	348070	348190	348506	348588	349601
349885	350234	350297	350411	350885	351224	351252
351304	351979	352548	352656	353293	353498	354174
354184	354394	354888	354929	355167	355328	355389
355412	355684	355725	356566	357153	357162	357200
357885	358833	359292	359347	359355	359609	359686
359810	360002	360094	360193	360776	360837	360955
361340	361881	362127	362564	362786	363316	363340
363610	364211	364691	365056	365208	365497	366013
366106	367061	367252	367608	368146	368583	368755
368816	368847	369315	369693	370039	370182	370517
371415	372042	372256	372773	372876	373281	373613
374124	374234	374269	374432	375097	376074	376691
376857	377013	377460	377593	377999	378174	378244
379350	379604	379865	379898	379929	380745	381030
381059	381085	381155	381204	381355	381808	381821
381872	392617	382898	383499	384218	384241	384752
385122	385586	385877.				

Remboursement le 1^{er} octobre 1915.

Ville de Bordeaux 4 0/0 1881.

Tirage du 20 janvier 1915.

Obligations.

18	59	84	93	112	123	141	156	161	223	267	294	322
526	547	580	761	768	885	906	947	992	1085	142	144	
198	244	372	437	532	558	580	599	626	674	688	712	796
844	961	999	2025	81	131	137	446	498	623	627	816	
820	840	854	872	880	904	914	920	3072	105	165	174	
248	253	301	305	306	327	372	410	686	694	723	764	775
790	803	819	4008	81	88	155	178	184	221	239	240	
247	254	287	300	308	376	408	430	498	501	522	595	639
729	867	955	5043	182	234	244	261	283	423	522	525	
560	589	590	605	630	817	966	6035	43	126	171	310	
448	473	490	520	565	582	624	643	741	799	870	979	988
7073	154	226	297	359	396	420	475	555	607	693	756	
792	825	858	859	918	8158	287	349	372	465	466	497	
537	549	588	599	647	719	723	779	991	9084	118	170	
190	354	380	384	420	431	463	528	661	744	756	812	
10002	78	86	117	137	187	230	262	301	363	372	429	
443	450	519	540	571	646	651	672	679	908	938	942	949
964	1	1010	85	196	204	208	221	357	433	601	637	656
681	699	705	707	723	793	811	845	853	883	946	12025	
43	45	93	96	119	134	176	185	217	273	305	352	354
431	491	499	726	809	811	813	814	890	929	978	13080	
130	159	205	286	292	456	488	489	563	585	656	679	698
760	799	876	898	904	910	14115	117	172	324	412	432	
472	540	566	581	585	598	648	695	698	720	747	799	840
863	916	940	953	966	984	15023	215	285	292	295	354	
408	409	460	529	566	568	585	638	651	772	847	924	946
958	978	16063	72	75	143	181	203	217	248	428	486	
524	544	587	727	739	798	857	932	936	949	17119	140	
304	330	376	378	382	384	387	391	394	412	418	450	456
646	687	703	839	884	988	19043	77	205	235	254	280	
307	338	386	507	546	567	595	636	747	787	790	799	833
880	881	889	910	912	933	945	954	993	998	20155	215	
334	357	447	500	538	555	666	750	754	762	960	1058	
110	152	164	165	189	246	315	332	400	462	525	572	618
755	794	823	895	22008	49	30	193	195	235	278	339	
799	845	902	914	23001	8	137	236	273	287	315	426	
509	512	524	556	736	757	794	805	813	854	855	909	911
2	1025	28	63	70	79	88	204	259	305	337	427	443
484	595	620	625	637	674	684	704	881	925	931	937	978
2	5016	49	89	302	336	362	422	436	439	477	483	512
660	783	828	885	910	956	995	26036	122	136	205	226	
316	337	371	724	748	935	978						

172521 à 172525	182106 à 182110	189871 à 189875	1163001 à 1163100	1176401 à 1176438	1181201 à 1181300
189941 189945	201571 201575	202021 202025	1189701 1189800	1208601 1208900	1211001 1211100
205291 205295	208536 208540	208986 208990	1222701 1222800	1836201 1236300	1240801 1240900
209436 209440	213336 213340	216211 216215	1245001 1245100	1255801 1255900	1256701 1256800
216366 216370	217941 217945	219026 219030	1260101 1260200	1268801 1268900	1285301 1285400
220096 220100	223086 223090	223101 223105	1287101 1287200	1287601 1287679	1309401 1309500
225026 225030	225571 225575	227141 227145	1321101 1321200	1328101 1328200	1336516 1336600
227891 227895	229091 229095	230781 230785	1359001 1359100	1370201 1370300	1373101 1373200
236931 236935	237471 237475	237636 237640	1378901 1379000	1420501 1420600	1422001 1422100
238441 238445	242026 242030	242286 242290	1422601 1422700	1427501 1427571	1434001 1434100
244526 244530	247811 247815	251006 251010	1447001 1447100	1448801 1448900	1450101 1450200
255896 255900	261856 261860	262756 262760	1474001 1474100	1481201 1481279	1494001 1494100
263451 263455	276751 276755	277946 277950	1505001 1505100	1507001 1507100	1510101 1510200
277966 277970	281331 281335	289256 289260	1513001 1513100	1519701 1519800	1526101 1526200

Remboursement le 1^{er} août 1915.

Chemins de fer de l'Ouest.

(EN LIQUIDATION)

Tirage du 2 août 1915.

Obligations 3 0/0 2^e série (Titres bleus).

11301 à 11400	34901 à 35000	55201 à 55300	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
56201 56300	70401 70500	70901 71000	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
74201 74300	83701 83800	86801 86900	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099
98201 98300	105501 105600	108401 108500	1758550 1758551	1759730 1759739	

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.Obligations 2 1/2 3^e série (Titres jaunes).

123001 123100	137401 137500	144701 144800	1724901 1725000	1750891 1750900	1752331 1752340
151201 151300	163601 163700	168801 168900	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
190201 190251	205401 205500	207601 207700	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
211801 211900	216901 217000	219601 219700	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.Obligations 2 1/2 3^e série (Titres jaunes).

123001 123100	137401 137500	144701 144800	1724901 1725000	1750891 1750900	1752331 1752340
151201 151300	163601 163700	168801 168900	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
190201 190251	205401 205500	207601 207700	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
211801 211900	216901 217000	219601 219700	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.Obligations 2 1/2 3^e série (Titres jaunes).

123001 123100	137401 137500	144701 144800	1724901 1725000	1750891 1750900	1752331 1752340
151201 151300	163601 163700	168801 168900	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
190201 190251	205401 205500	207601 207700	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
211801 211900	216901 217000	219601 219700	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.Obligations 2 1/2 3^e série (Titres jaunes).

123001 123100	137401 137500	144701 144800	1724901 1725000	1750891 1750900	1752331 1752340
151201 151300	163601 163700	168801 168900	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
190201 190251	205401 205500	207601 207700	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
211801 211900	216901 217000	219601 219700	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.Obligations 2 1/2 3^e série (Titres jaunes).

123001 123100	137401 137500	144701 144800	1724901 1725000	1750891 1750900	1752331 1752340
151201 151300	163601 163700	168801 168900	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
190201 190251	205401 205500	207601 207700	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
211801 211900	216901 217000	219601 219700	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.Obligations 2 1/2 3^e série (Titres jaunes).

123001 123100	137401 137500	144701 144800	1724901 1725000	1750891 1750900	1752331 1752340
151201 151300	163601 163700	168801 168900	1752891 1752900	1753241 1753250	1754591 1754593
190201 190251	205401 205500	207601 207700	1755701 1755710	1756081 1756090	1756491 1756500
211801 211900	216901 217000	219601 219700	1756551 1756560	1757350 1757359	1758090 1758099

Remboursement à 496 fr. 962 net le 1^{er} octobre 1915.