

Le Pour et le Contre

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

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

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

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

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

TRENTE-ET UNIÈME ANNÉE — N° 18
DIMANCHE 3 MAI 1914

DIRECTEUR-REDACTEUR EN CHEF :

H. de SAINT-ALBIN

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

AVIS AUX ABONNÉS

Chaque semaine le numéro contient un supplément consacré aux tableaux de Bourse et aux tirages. Ces tableaux indiquent les cours de toutes les valeurs cotées sur les divers marchés de Paris et de la province, ainsi que ceux des principales valeurs cotées sur les marchés étrangers.

Une fois par mois, nos tableaux de Bourse donnent, en outre, tous les renseignements utiles sur le montant des coupons, l'impôt à déduire, les dates de paiement, les époques des tirages, le capital nominal et le nombre en circulation des différents titres.

Ce supplément complet paraît la seconde semaine de chaque mois.

Sommaire

Mouvement des Caisses d'Épargne.

Revue du Marché. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société Chimique des Usines du Rhône. — Automobiles Pilain. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Assemblées et Dividendes : Crédit Français. — Rente Foncière. — Chemins de fer du Midi. — Gaz de Rome. — Compagnie Continentale Edison. — Société Havraise d'Énergie Électrique. — Société Française de Constructions Mécaniques. — Mines d'Albi. — Mines de fer de Rouina.

Nouvelles et Informations.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

MOUVEMENT DES CAISSES D'ÉPARGNE

Opérations des Caisses d'Épargne ordinaires avec la Caisse des Dépôts et Consignations, du 21 au 30 avril 1914 :

Dépôts de fonds.....Fr. 4.456.529 35
Retraits de fonds..... 5.108.986 12

Excédent de retraits.....Fr. 652.456 77

Excédents de dépôts du 1^{er} janvier au 30 avril 1914 : 19.190.599 fr. 56.

Capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse du 21 au 30 avril 1914 :

1^o Pour le compte des déposants des Caisses d'Épargne ordinaires : 460.082 fr. 27 ;

2^o Pour placement des excédents de dépôts, ainsi que des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'Épargne ordinaires : 2.672.540 fr. 22.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant le mois d'avril 1914 s'est élevé à 16.044.047 fr. 10.

Voici comment se comparent les achats de rentes pour les quatre premiers mois de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Janvier.....Fr.	783.814 85	18.227.550 40
Février.....	2.348.323 28	16.731.769 14
Mars.....	2.239.133 25	18.090.363 »
Avril.....	2.516.119 09	16.044.047 10
Fr.	7.887.390 47	69.093.729 64
Différence en 1914....		+ 51.206.339 17

Revue du Marché

L'offre de médiation faite par l'Argentine, le Brésil et le Chili pour régler le conflit soulevé entre le Président Wilson et le Président Huerta est le fait capital de la semaine. Toutes les parties en cause ont saisi avec empressement l'occasion qui leur était offerte d'ajourner des décisions délicates. Le Président Wilson, qui par amour-propre s'est fourvoyé dans une impasse, ne se soucie pas de pousser une opération militaire, coûteuse en hommes et en argent, et qui ne soulève d'ailleurs aucun enthousiasme dans l'opinion aux États-Unis, contrairement à ce qui s'est passé en 1908, lors du conflit hispano-américain. Le Président Huerta, de son côté, manœuvre de façon à se faire reconnaître comme chef d'État. Quant aux constitutionnalistes, leur adhésion à l'offre de médiation entre eux et les États-Unis s'inspire surtout du désir de gagner du temps. Mais si la tâche des médiateurs semble relativement aisée en ce qui concerne le règlement de l'incident de Tampico, elle apparaît singulièrement ardue si elle doit s'étendre à tout le problème mexicain. Les puissances médiatrices devront alors amener les factions mexicaines à transiger entre elles et avec le Président Wilson sur l'établissement d'un gouvernement provisoire au Mexique. La question est de savoir si le Président Huerta consentira à jouer le rôle de suicidé par persuasion.

Des résultats définitifs obtenus dans les trois cinquièmes des circonscriptions électorales et sous réserve des scrutins de ballottage, il ne semble pas que des modifications importantes doivent sortir de la dernière consultation du suffrage universel pour la composition de la nouvelle Chambre. Celle-ci ne sera, à peu de choses près, qu'une reproduction de l'ancienne car les quelques nouveaux éléments socialistes dont elle sera rougie n'en modifieront guère la physionomie, de même que la bénignité doucereuse et préméditée des programmes des candidats ne permet guère d'espérer un changement de la mentalité des élus. Toutefois, la Bourse s'est montrée satisfaite de constater que la nouvelle Chambre comportera une majorité pour le maintien de la loi de trois ans et pour une réforme fiscale sans déclaration contrôlée.

Jusqu'à mardi, notre place est restée sceptique au sujet du succès de l'offre de médiation faite par les républiques sud-américaines, mais la bonne impression produite par l'adhésion du Président Huerta appuyée par une intervention significative sur le marché de la Rente a produit un revirement favorable de toute la cote. Cette intervention a été d'autant plus efficace qu'un léger déplacement de cours, à la veille de la réponse des primes, devait infailliblement provoquer des rachats et déclencher la reprise. A la suite de la Rente, les fonds russes, les Rio-Tinto et les valeurs industrielles russes se sont assez vivement relevés, sous l'influence principalement des rachats effectués par les vendeurs qui avaient pris position lors de l'incident de Tampico. Les cours de compensation pour la liquidation de fin avril ont pu être ainsi établis en reprise sensible, et comme le taux des reports est resté modéré — 2 1/2 0/0 au parquet et 4 0/0 en coulisse — la Bourse a pris une physionomie avenante qu'elle n'avait plus depuis longtemps. D'ailleurs les places étrangères Londres et New-York ont accusé comme la nôtre, dans les dernières séances du mois, des tendances plus soutenues.

La séance de vendredi a été beaucoup moins active et la hausse acquise reperdue en partie. La spéculation a été si éprouvée depuis dix-huit mois qu'elle hésite à s'engager. Quant au portefeuille, il persiste dans sa réserve, malgré les cours alléchants de beaucoup de bonnes valeurs. Certes, il reste encore bien des sujets de préoccupation de nature à paralyser, pour un temps, l'activité de notre place : question mexicaine, crise brésilienne à l'extérieur, problème budgétaire, emprunt et réforme fiscale à l'intérieur ; du moins peut-on espérer, grâce à l'abondance monétaire qui règne de nouveau, une orientation plus satisfaisante de notre place.

Fonds d'États.

La tendance a été meilleure sur tous les fonds d'États, bien que la reprise n'ait pu être maintenue intégralement à la fin de la semaine.

Très agitée a été la Rente. Sans attendre la réponse des primes et en prévision de leur abandon, les échelliers avaient cru bon de réaliser leurs rentes fermes devenues inutiles : ils avaient compté sans une intervention qui s'est produite la veille même de la réponse et qui a provoqué de leur part des rachats précipités, grâce auxquels le 3 0/0, tombé aux environs de 86, s'est vivement relevé le jour de la liquidation à 86.87. Ces rachats terminés, la Rente a subi des réalisations jusqu'à 86.70, y compris le report peu onéreux de 18 1/2 centimes que les acheteurs ont payé pour proroger leurs engagements d'un mois sur l'autre.

Le 3 0/0 Amortissable a gagné 20 centimes à 92. L'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'État est également en meilleure tendance à 492.

Les fonds coloniaux, stimulés par la hausse de la Rente, sont en reprise. Le 3 0/0 Tunisie 1902-1907 passe de 402 à 406.75 ; le 3 1/2 1903 Tunisie se retrouve à 486 ; le 3 0/0 1902 Algérie gagne 7 fr. à 438 ; le 3 0/0 1909 Indo-Chine se tasse un peu à 426. Dans le groupe des fonds coloniaux dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 5 0/0, le 3 0/0 Tunisien 1892 regagne 4 fr. à 444 ; les deux Indo-Chine 3 1/2 1899 et 3 0/0 1902 restent à 436 et 390, en gain d'une légère fraction.

Reprise appréciable des fonds marocains : le 5 0/0 1904 à 522 ; le 5 0/0 1910 à 516.

L'Italien 3 1/2 0/0 a gagné une fraction à 95.95 ; le change en Italie tend à se rapprocher du pair : il n'est plus qu'à 100.36.

L'Extérieure Espagnole s'est vivement relevée à 88.45, en gain de près d'un point en huit jours. La reprise de ce fonds est stimulée par la proposition de suppression de l'affidavit présentée par un groupe de banques madrilènes au ministre des Finances.

Le 3 0/0 Portugais 1^{re} série n'a pas sensiblement varié à 62.30.

Encore faibles au début de la semaine, les fonds russes n'ont pas été des derniers à profiter des meilleures dispositions générales et, bien que ne restant pas au plus haut, ils n'en ont pas moins réalisé une avance appréciable. C'est ainsi que le 3 0/0 1891 a bondi de 72.70 à 74, d'où il est revenu ensuite à 73.40 ; le 3 0/0 1896 s'est relevé de 70.20 à 71, pour rétrograder ensuite à 70.63. Le 4 0/0 s'est avancé de 87.20 à 88.30. Le 4 1/2 0/0 1909 a passé de 95.80 à 96.80. Le 5 0/0 1906 s'inscrit à 103.70, contre 103.15. Il semble que les réalisations provoquées sur les 3 0/0 et 4 0/0 principalement, par la perspective de l'impôt de 5 0/0 qui va grever leur coupon à partir du 1^{er} juillet, soient terminées.

F° 9188

A propos des impôts qui vont frapper les coupons des valeurs étrangères à partir du 1^{er} juillet prochain, il convient de faire une distinction fondamentale entre deux groupes d'obligations de chemins de fer russes : le premier groupe comprend les obligations émises par les Compagnies rachetées par l'Etat ; elles sont donc assimilées à des rentes russes et doivent, conformément au nouveau régime fiscal, supporter l'impôt de 5 0/0 sur le coupon comme les fonds d'Etat russes. Ces titres, sur la cote officielle, sont rangés au-dessous des fonds russes. Les coupons des quelques-uns de ces fonds sont déjà passibles de l'impôt russe de 5 0/0 sur le revenu des valeurs mobilières. La taxe française sera-t-elle calculée sur le coupon, déduction faite de l'impôt russe, ou sur le coupon brut ? C'est une des nombreuses questions que le Conseil d'Etat aura à résoudre.

Le second groupe comprend les obligations des Compagnies autonomes, mais garanties par l'Etat russe et dont le régime fiscal est celui des titres de Sociétés étrangères. Jusqu'à présent, les coupons de ces obligations ont été payés nets d'impôts français existants. Mais, à l'exception des Compagnies Riazan-Oural, Nord-Donetz, Sud-Est et Compagnies réunies qui ont pris à leur charge les impôts futurs, les autres Compagnies vont faire supporter aux porteurs de leurs obligations les surtaxes qui vont résulter pour elles de l'application de la nouvelle loi fiscale. Ces surtaxes sont au nombre de deux : la surtaxe du timbre de 0 fr. 03 pour 100 fr. calculée sur le capital nominal et la surtaxe de l'impôt de transmission pour les titres au porteur qui est de 0 fr. 05 pour 100 fr. calculée sur le cours moyen du titre. Si les Compagnies se récupèrent de ces deux taxes sur le porteur, comme il est à prévoir, cette double charge représenterait par titre 0 fr. 40 environ par coupon. Une obligation 4 1/2 0/0 du second groupe toucherait ainsi 22 fr. 10 seulement au lieu de 22 fr. 50.

Les obligations Réunies de Chemins de fer russes, dont les coupons sont garantis contre toute retenue, ont regagné leur perte précédente à 97.85 les libérées et 97.90 les non-libérées. Les 4 1/2 0/0 Nord-Donetz, Sud-Est et Riazan-Oural, qui jouissent du même privilège, sont en progrès à 502, 498 et 501.50. Les obligations dont les coupons seront passibles des deux surtaxes dont il vient d'être question, sont tombées à des cours certainement dépréciés ; de ce nombre sont l'Altai 4 1/2 1912 à 463, l'Ouest-Oural à 466.50.

Les fonds ottomans se sont vigoureusement relevés. Le Turc Unifié que nous avons laissé à 81.05 a passé à 82.60, d'où il a rétrogradé ensuite à 82.25. Le 5 0/0 1896 s'est avancé de 479 à 484. La Douane reste calme à 425. Le Turc 5 0/0 nouveau ne jouissant que de garanties en partie seulement trouvées dans le fonctionnement de la Dette publique, se place donc, au point de vue de la sécurité des gages, entre le deuxième et le troisième des fonds ci-dessus.

Le 4 0/0 Serbe s'est relevé plus vigoureusement encore que le Turc ; il n'a pas gagné moins de 2 points à 89.75. Le 5 0/0 vaut 91.82. Les recettes des monopoles, y compris le monopole de l'alcool, se sont élevées en mars 1914 à 7.151.000 fr. contre 3.561.000 fr. et du 1^{er} janvier à fin mars à 20 millions 850.000 francs contre 9.731.000 fr. l'année dernière ; les recettes provenant du monopole de l'alcool à 437.900 fr. en mars, et en tout depuis le 1^{er} janvier à 1.539.000 fr.

Les fonds bulgares ont regagné et au delà leur perte précédente. : le 5 0/0 1896 à 484, le 5 0/0 1904 à 486, le 4 1/2 1907 à 430.

Les fonds helléniques sont bien tenus, grâce aux recettes satisfaisantes encaissées par la Commission financière internationale en février, que nous avons publiées il y a huit jours. Le 1881 s'inscrit à 285, le 4 0/0 1902 à 392, le 4 0/0 1910 à 73.25.

Les fonds chinois, bénéficiant de la meilleure tendance générale, se sont relevés : le 4 0/0 1895 passe de 91.10 à 92.50 ; le 5 0/0 1902 s'inscrit à 489 ; le 5 0/0 1903 s'est vivement relevé de 483 à 488 ; le 5 0/0 1911 passe de 477 à 485 ; le 5 0/0 1913 dit de Réorganisation est en meilleure tendance de 477 à 485 ; ce fonds est gagé sur l'impôt du sel dont les recettes, d'après l'agent anglais chargé de sa gestion, seraient satisfaisantes.

Les craintes qu'avait conçues un instant la Bourse au sujet d'une intervention possible du Japon dans le conflit mexicain tendent à se dissiper. Ainsi que nous le disions il y a huit jours, le nouveau premier ministre Okuma est un homme

d'Etat prudent et expérimenté qui a promis de pratiquer une politique d'économies. Le 4 0/0 1905 s'est vivement relevé à 83.40 ; le 4 0/0 1910, coupon en mai, a regagné à 85 les deux points perdus au cours de la semaine précédente ; le 5 0/0 1907 a passé de 99.20 à 99.75 ; le Bon du Trésor 1913, coupon en mai, a rebondi de 504 à 512.

Les fonds mexicains ont été un peu meilleurs : le 4 0/0 1904 se retrouve à 68.50, aux environs de son cours précédent ; le 4 0/0 1910 a passé de 69 à 69.75. L'obligation Chemins Nationaux, qui s'était effondrée au-dessous de 297, a rebondi à 335. D'après un avis de la Chambre syndicale des Agents de Change, ce titre continuera à se négocier avec le coupon du 1^{er} avril attaché. Nous avons annoncé que l'Office National des Valeurs Mobilières s'occupait d'aplanir les difficultés d'ordre fiscal qui s'opposent à la cotation sur notre place des notes 6 0/0 gagées sur des bons du Trésor mexicain que la Compagnie propose de remettre aux porteurs contre le coupon échéant le 1^{er} avril. Il est à souhaiter une prompt solution de la crise mexicaine, car la prolongation des désordres menace de ruiner sinon le pays, du moins les industries et le commerce qui sont entre les mains des étrangers. Le chiffre des recettes encaissées aux douanes mexicaines en février dernier est tombé à un niveau qui dénote que le ralentissement commercial s'est considérablement accentué depuis le début de l'année. Malgré l'augmentation des droits, elles ne dépassent pas 2.750.531 piastres, alors qu'elles avaient été de 3.827.031 piastres en janvier et de 3.602.911 piastres en février 1913.

Les fonds argentins sont restés calmes : le 4 1/2 1911 a pu regagner le cours rond de 92 ; les deux 5 0/0 Intérieur s'inscrivent en reprise à 502 le 1907 et 488.50 le 1909. Il ressort des derniers chiffres officiels, que nous avons publiés il y a huit jours, que les dernières récoltes de blé, de lin et d'avoine ont été très déficitaires. Pour le blé, la production n'aurait pas dépassé 3.100.000 tonnes, contre 5.400.000 tonnes en 1912. Heureusement, la récolte de maïs est évaluée à 8.300.000 tonnes, contre 5 millions de tonnes en 1912, en augmentation de 3.300.000 tonnes. Malgré la compensation au déficit du blé que l'Argentine va trouver dans la belle récolte de maïs, la situation économique du pays n'en reste pas moins fort délicate, ce qui va obliger le Gouvernement national à appliquer une politique financière de stricte économie.

Le groupe brésilien a d'autant plus profité des meilleures dispositions qui ont signalé les toutes dernières séances du mois dernier, que les négociations engagées entre les banques européennes et le Gouvernement brésilien, en vue du grand emprunt de £ 20 millions, sont en bonne voie. Cet emprunt est destiné directement à permettre au Gouvernement de couvrir les dettes contractées envers les collectivités ; il servira indirectement à soutenir le cours du change et à éviter les sorties d'or pendant le trimestre critique pour le Brésil, avril-juin, pendant lequel les exportations du pays sont à l'étiage. Le Congrès doit se réunir le 3 mai pour ratifier l'emprunt. Le change, en amélioration, s'est rapproché de 16 pence. Le 4 0/0 1889, qui avait rétrogradé à 71.05, s'est relevé à 72.50 et bien qu'il ait ensuite rétrogradé à 72, il a gagné un point ; le 5 0/0 Funding a bondi de 97.50 à 98.60 ; le 4 0/0 1910 reste à 346 ; le 4 0/0 1911 se traite à 342.

Établissements de Crédit.

Le bilan hebdomadaire de la Banque de France au 30 avril accuse une augmentation de 2 millions et demi à l'encaisse-or qui atteint ainsi 3.646 millions ; le portefeuille, grossi des besoins de l'échéance mensuelle, s'est accru de 253 millions ; en même temps les comptes des particuliers ont diminué de 55 millions, et la circulation fiduciaire, en augmentation de 233 millions, dépasse de 238 millions le maximum ancien de 5.800 millions, antérieur à la convention de 1911.

Les bénéfices d'intérêts et d'escompte, y compris le réescompte du semestre précédent et déduction faite des frais généraux, s'élèvent au 30 avril à 22.389.421 fr. au lieu de 28.128.822 fr. en 1913 et 16.660.574 fr. en 1912 à pareille époque. L'action Banque de France est calme à 4610 contre 4630 la semaine dernière.

Le groupe des établissements de crédit, assez fortement attaqué encore sous les mêmes prétextes que la semaine dernière, s'est ensuite redressé quand est apparue la possibilité d'un

règlement du conflit entre les Etats-Unis et le Mexique. Les rachats des vendeurs ont d'ailleurs contribué à la reprise, là comme dans les autres groupes.

Le Crédit Lyonnais s'est relevé de 1602 à 1635, pour terminer à 1624 ; le Comptoir National d'Escompte a repris sa fermeté à 1038 ; la Société Générale s'inscrit un peu au-dessous du cours rond de 800 ; le Crédit Industriel et Commercial, à la veille de détacher son coupon de 10 fr. 60 net, progresse de 720 à 725.

La Banque Suisse et Française se tient aux environs de 642 ; son dernier dividende de 32 fr. 50 correspond ainsi à un revenu de plus de 5 0/0 brut.

Ainsi que nous l'avons dit, l'Assemblée de la Banque de Paris et des Pays-Bas se tiendra le 5 mai ; elle aura à voter un dividende de 75 fr. égal au précédent ; le titre finit à 1615 en reprise d'une vingtaine de francs. La Banque de l'Union Parisienne s'est raffermie aussi à 935 contre 930, mais perd en clôture toute cette avance ; l'Assemblée qui se tient au moment où nous mettons sous presse doit maintenir le dividende à 50 francs ; celle de la Société Financière Franco-Américaine, sa filiale, est convoquée pour le 27 mai.

Le Crédit Mobilier a regagné quelques points à 549 ; l'exercice de cet établissement se clôture le 30 juin.

On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du Crédit Français, qui s'est tenue le 28 avril ; le dividende de 25 fr., payable depuis le 1^{er} mai, s'applique aux 50.000 actions anciennes et aux 50.000 actions nouvelles ; l'inscription à la cote de celles-ci complètement assimilables désormais aux anciennes ne tardera sans doute plus, pour répondre à un désir exprimé à l'Assemblée. L'action ancienne, à la veille de détacher son coupon de 25 fr. brut, est soutenue à 445.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie, peu animée, se retrouve à 261 ; la Banque Transatlantique reste à 275 indifférente à la convocation de l'Assemblée pour le 23 mai, et à l'annonce d'un dividende de 15 fr., égal à celui de l'année dernière. La Société Marseillaise, dont le dividende de 45 fr. est payable en mai sous déduction de l'acompte de 12 fr. 50 réparti en novembre dernier, a fléchi de 740 à 725.

L'action Banque Nationale de Crédit est sans changement à 627 ; la part se tasse un peu à 133.

La Banque Privée a progressé de 400 à 414, en manifestant une certaine animation.

La Société Centrale des Banques de Province, tombée la semaine dernière au pair de 500, s'y maintient sans transactions.

La Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts est bien tenue à 580, soit net 205, coupon de 9 fr. 50 détaché le 1^{er} mai.

La Banque de Bordeaux est délaissée à 484, après la souscription des 8.000 actions nouvelles. La Société Française de Banque et de Dépôts a peu varié 632.

Le Comptoir Lyon-Alemand, à 444.50, s'est peu écarté de son cours précédent qu'un dividende de 22 fr. 50, qui a toutes chances d'être au moins maintenu pour l'exercice 1913-14, lui permet de défendre facilement.

Le Crédit Foncier de France a réparé son dernier recul à 894 contre 887 ; les obligations Foncières et Communales sont toujours l'objet d'échanges actifs : la Foncière 1879 3 0/0 se négocie à 495, avec son coupon semestriel de mai ; la Communale 3 0/0 1912 qui a un tirage le 22 mai, se traite à 249 entièrement libérée, vers 235 libérée de 150 fr.

La Foncière 1913 4 0/0, type sans lots, a progressé de 490 à 491, à l'approche de son coupon de mai.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs conserve sa bonne tenue au-dessus de 400 ; le Comptoir Central de Crédit (Naud) s'est tassé un peu vers 148, depuis le paiement de son dividende de 8 fr. 50.

Dans le groupe des Sociétés foncières, la Foncière Lyonnaise s'alourdit à 424 contre 428, sur la publication des résultats de l'exercice 1913 qui sont légèrement inférieurs à ceux de 1912, mais permettent néanmoins de proposer à l'Assemblée du 11 mai, le maintien du dividende à 16 fr. 50 : les bénéfices nets s'élèvent à 1.689.710 fr. au lieu de 1.745.262 fr. en 1912. Les Immeubles de France sont négligés aux environs de 144 ; la Compagnie

Foncière de France perd deux points à 95, l'Assemblée est convoquée pour le 20 mai.

La *Rente Foncière* oscille autour de 613, sans écarts importants; l'Assemblée du 30 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1913, le dividende a été fixé à 28 fr.

La *Société Immobilière Marseillaise* fait preuve de fermeté à 571.

L'*Industrielle Foncière*, titre de 500 fr. libéré de 250 fr. est sans changement à 568: l'Assemblée du 1^{er} mai a voté le dividende annoncé de 20 fr., égal à celui de l'année dernière, par action ancienne ou nouvelle: les bénéfices nets de 1913 s'élevaient à 1.138.920 fr. en augmentation de 167.000 fr. sur ceux de 1912 à la suite du doublement du capital qui est maintenant de 20 millions, moitié versée.

Les banques algériennes ont participé à la reprise générale, encouragées en même temps par les perspectives favorables des récoltes en Algérie: la *Banque de l'Algérie* s'inscrit à 2928 après 2870, contre 2950, à l'approche de son dividende. La *Compagnie Algérienne* qui avait reculé de 1383 à 1350 se relève à 1370. Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* a fait preuve de fermeté aux environs de 648 son cours précédent, à la faveur des résultats favorables de l'exercice 1913 qui permettent de porter le dividende de 26 à 28 fr. en laissant tout près d'un million, pour un bénéfice de 4.193.000 fr., pour les réserves. Le *Crédit Agricole Commercial et Industriel Algérien* a oscillé autour de 410 comme précédemment: l'Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 7 mai en vue de l'absorption de la Société par le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*.

Le *Crédit Algérien* est toujours bien tenu à 1444.

La *Compagnie Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger* en attendant l'Assemblée du 12 mai, se retrouve à 106 contre 105; la part s'est traitée à 14.75.

La *Banque de l'Indo-Chine*, après un fléchissement passager a regagné le cours de 1500, et finit à 1514: l'Assemblée se tiendra le 13 mai; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice net de 6.783.243 fr. contre 6.520.322 pour l'exercice 1912. Ainsi que nous l'avons fait prévoir, le dividende du second semestre sera de 27 fr. 50 comme celui du premier, ce qui portera la répartition totale de l'exercice 1913 sera de 55 francs contre 52.50 pour 1912.

La *Banque de la Guadeloupe* s'est négociée entre 450 et 458; les autres banques coloniales sont restées sans transactions.

Le *Crédit Foncier Colonial* est calme à 107; l'obligation de 300 fr. est soutenue à 187, et l'obligation de 250 fr. à 157. Les sucres coloniaux souffrent de la concurrence des sucres de Cuba.

Les banques intéressées au marché sud-africain finissent en reprise: l'*Association Minière* s'inscrit à 240 au lieu de 239, avec son dividende de 12 fr. 50 c. voté par l'Assemblée du 30 avril et payable en mai; la *Central Mining* rétrograde de 200 à 197 sur l'annonce qu'aucune répartition ne sera faite pour l'exercice écoulé. Les bénéfices du dernier exercice, qui s'élevaient à £ 417.393, soit environ 10.500.000 fr., contre £ 319.355 l'an dernier, ajoutés à un prélèvement de £ 140.000 sur la réserve, ont été employés à l'amortissement du portefeuille. Nous pensons toujours qu'un dividende pourrait être prochainement déclaré pour le semestre en cours, la *Central Mining* ayant encaissé en février pour son portefeuille des revenus normaux.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* a repris un peu d'animation aux environs de 296 et termine plus ferme à 307; ainsi que nous l'avons dit, l'Assemblée se tiendra le 29 mai. Les résultats du dernier exercice, après rémunération du capital sur le taux de 6 0/0 l'an, soit 15 sh. pour quinze mois, permettent d'affecter £ 80.000 à l'amortissement intégral du solde du prix d'achat de la *National Bank of the Orange River Colony* et £ 200.000 au fonds de réserve.

Le *Crédit Anversois* a peu varié à 457; la *Rotterdamse Bankvereniging* se tient vers 580. La *Banque Espagnole de Crédit* s'est alourdie à 260 contre 264; le *Banco Nacional Ultramarino* oscille autour de 470.

La *Banque Commerciale Italienne* reste calme à 765; les 52.000 actions nouvelles émises à 735 lire, qui n'ont droit pour 1914 qu'à l'intérêt de 5 0/0 sur les sommes versées, ne seront assimilées aux anciennes qu'en 1915, après paiement du divi-

dende de 1914. Le *Banco di Roma* est indécis aux environs de 95.

Le groupe autrichien a partagé les hésitations de la Bourse de Vienne, préoccupée par l'indisposition de l'empereur François-Joseph: la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* s'est tassée encore à 521.50 contre 527; le *Crédit Foncier d'Autriche*, après avoir accentué son recul de 1222 à 1206, s'est relevé à 1230; le *Crédit Foncier de Hongrie* a repris de 435 à 440.

L'amélioration du marché de Saint-Petersbourg, où le consortium qui fonctionne sous le patronage de la Banque d'Etat et auquel on a donné comme image de son rôle le nom de « Croix-Rouge », semble avoir redoublé d'efforts pour ramener la confiance, s'est marquée tout directement, et d'une façon assez sensible, dans le groupe des banques russes.

La *Banque de l'Azoff-Don* a regagné 19 fr. à 1484; la *Banque Russo-Asiatique* a reconquis le cours de 700 contre 692 et s'avance à 710 pour finir à 699; la *Banque de l'Union à Moscou* est en reprise aussi, de 649 à 675; la *Banque de Commerce de Sibirie* s'est relevée de 1480 au-dessus de 1500.

La *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg*, dont le dividende de 50 fr. net est payable le 14 mai, est soutenue à 640, après 635; la *Banque de Commerce Privée de Moscou*, titre de 250 roubles, est immobile à 750; la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* est calme à 827; son dividende, payé le 18 avril, a été de 24 roubles, au lieu de 22 rb. 50 précédemment.

Après la souscription de l'emprunt ottoman, la *Banque Ottomane* reste hésitante à 636 contre 633. Les titres des autres banques dont le champ d'opérations est en Orient sont peu animés: la *Banque d'Athènes*, après son nouveau recul, reste languissante à 49.50; la *Banque d'Orient*, qui avait fléchi au-dessous de 100, s'est raffermie à 103; c'est un titre dont le nominal est de 125 fr. et qui peut être jugé intéressant pour l'avenir, étant donnée la bonne situation que la Société a su conserver après la guerre. La *Banque de Salonique* s'écarte peu du pair de 100; les modifications que nécessite l'organisation de cet établissement, dans la nouvelle répartition des territoires où il opère, conduisent, paraît-il, à un projet comportant sa liquidation; l'Assemblée doit se tenir le 20 mai.

Le *Crédit Foncier d'Orient*, action de 500 fr. libérée du quart, se retrouve vers 462 comme précédemment; l'obligation 4 1/2 0/0 est offerte à 375.

Le *Crédit Foncier Egyptien* est calme à 730; la *Land Bank of Egypt* se tient vers 167, l'Assemblée se tiendra à Alexandrie le 12 mai.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien*, action ancienne, conserve à 750 la plus grande partie de l'avance prise sur l'annonce d'un dividende de 26 fr. pour l'exercice 1913 contre 23 fr. 75 en 1912; l'action nouvelle, qui va être assimilée à l'ancienne, recevra 19 fr. 50. L'Assemblée doit se tenir le 18 mai. La *Caisse Hypothécaire Canadienne* est toujours délaissée à 543.50.

La *Banque Espagnole de l'Île de Cuba* a regagné quelques points à 430.

Les titres de la *Banque Nationale de la République d'Haïti* sont calmes comme précédemment; seule la part a été l'objet de transactions, elle se tient aux environs de 72; l'action est toujours abandonnée à 510.

L'initiative prise par les républiques sud-américaines et agréée aussitôt par les Etats-Unis pour le règlement de l'affaire mexicaine, a amené une vive reprise de la *Banque Nationale du Mexique* de 441 à 490, mais elle termine à 472 sur l'assurance qu'aucun dividende ne sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 19 mai; la *Banque de Londres et Mexico* passe de 214 à 232; mais la *Banque Centrale Mexicaine* a encore un peu fléchi à 64, pour quitter le marché officiel et recevoir l'hospitalité du marché libre, où elle est inscrite au comptant et à terme depuis le 1^{er} mai; dernier cours: 167.25. La réduction du capital de 30 à 10 millions de piastres, décidée par l'Assemblée du 27 décembre 1913, a ramené, en effet, la valeur nominale de l'action de 100 piastres à 33 1/3, par conséquent au-dessous de 100 fr., minimum requis pour figurer à la cote officielle.

Le *Crédit Foncier Mexicain* s'est maintenu aux environs de 127; la *Banque de Guanajuato* est restée sans transactions, de même que la *Banque de l'Etat de Mexico* offerte à 90. La *Société Foncière du Mexique* reste inscrite à 10 au lieu de 12.

Les banques argentines ont profité des meilleures dispositions générales en attendant les résultats de la récolte de maïs en Argentine: le *Banco Español del Rio de la Plata* s'est un peu ranimé entre 380 et 378; la *Banque Française du Rio de la Plata* a regagné quelques points à 520.

Le *Crédit Foncier Argentin* a réparé en grande partie son recul à 805 contre 780; le dividende de 35 fr. est payable en juillet sous déduction de l'acompte de 10 fr. réparti en janvier; il se capitalise, au cours actuel qui est en réalité de 548, le titre n'étant libéré que moitié, à 6,60 0/0 brut environ.

La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* est stationnaire à 621.

Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* s'est maintenu à 540, cours qui comprend le dividende de 30 fr. voté par l'Assemblée du 30 avril et payable en mai.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé* qui ne se négocie plus qu'au comptant, est calme entre 355 et 347; c'est le 15 mai que doit se tenir l'Assemblée à Santa-Fé.

Dans le groupe brésilien, le *Crédit Foncier du Brésil* n'est pas sorti de sa torpeur après l'Assemblée du 29 avril qui a voté un dividende de 17 fr. 50 payable depuis le 1^{er} mai, sous déduction de l'acompte réparti en novembre; la cote des obligations 5 0/0 a été rectifiée et rétablie à 430 pour les titres des deux émissions.

L'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo* sans transactions depuis longtemps, a été compensée à 468, à la liquidation de fin avril; les obligations 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo* reste offerte à 250; le rapport du *Crédit Français* donne quelques indications encourageantes sur ces deux affaires, sur la première surtout. L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* est résistante à 360.

Chemins de fer.

Pour la quinzième semaine du 9 au 15 avril, pleine période des fêtes de Pâques, les recettes de nos grandes Compagnies font ressortir les plus-values suivantes par rapport à celles de la semaine correspondante de 1912: Nord + 697.000 fr.; Lyon + 1.690.000 fr.; Orléans + 526.000 fr.; Est + 790.000 fr.; Midi + 317.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes de la Compagnie du Nord sont en augmentation de 236.000 fr. Pour les autres Compagnies, les moins-values se trouvent ainsi réduites: Lyon — 1.110.000 fr.; Orléans — 2 millions 647.000 fr.; Est — 740.000 fr.; Midi — 699.000 francs.

Les actions de nos grandes Compagnies ont eu un marché plus actif, et les cours ont quelque peu progressé.

L'action *Nord*, en reprise de 1700 à 1714, termine plus faible à 1704; l'action de jouissance progresse de 1305 à 1315. L'Assemblée s'est réunie le 30 avril. Le *Lyon* regagne quelques points à 1289 l'action, la jouissance finit, au contraire, en recul de 816 à 800; on détachera le 5 mai un coupon-solde de 37 fr. sur l'action et de 27 fr. sur la jouissance. Les actions *Est* sont à 925 et 435 contre 923 et 436 respectivement. Comme pour les actions P.-L.-M., le solde de 17 fr. 50 sur l'action et le coupon de 17 fr. 50 sur la jouissance (dividende 1913) seront payés le 5 mai, nous avons dans notre précédent numéro donné un compte rendu succinct de l'Assemblée qui s'est réunie le 24 avril.

L'action *Midi*, dont l'Assemblée s'est tenue le 24 avril, a été activement demandée pendant les dernières bourses, passant de 1100 à 1115 et clôture à 1110. L'action de jouissance finit à 564 contre 565. Les comptes de l'exercice 1913 ont été approuvés et le dividende maintenu à 50 fr. Le solde de 10 fr. sera payé en juillet ainsi qu'un acompte de 15 fr. sur l'exercice en cours comme d'habitude. Les actions de jouissance recevront à la même époque leur dividende de 25 fr.

Les actions *Ouest* (en liquidation) sont fermement tenues à 872 contre 860 l'action et 446 contre 440 la jouissance.

Les obligations de nos grandes Compagnies conservent un marché toujours aussi actif et ferme. Citons l'obligation *Nord ancienne* 3 0/0 à 415.25 contre 414.25, la *Lyon fusion ancienne* à 405.75, l'*Orléans ancienne* 3 0/0 qui passe de 413 à 415 et les obligations *Midi ancienne* 3 0/0 et *Ouest ancienne* 3 0/0 de 407 à 408.50 et 409 respectivement. L'*Est ancienne* 3 0/0 à 416.50 contre 415 détache un coupon semestriel en juin. Parmi

les obligations 4 0/0 nouvelles, l'Est est à 495, ex-coupon d'avril, P.-L.-M. et Midi sont à 495 et 495 respectivement, avec un coupon en mai.

Dans le groupe des chemins de fer secondaires, l'action *Sud de la France* reste animée au comptant et à terme et regagne 5 points à 144. Les *Chemins de fer Départementaux* sont sans grand changement à 625, coupon détaché le 15 avril.

Les *Chemins de fer des Landes* sont à 462. L'Assemblée de cette dernière Compagnie s'est tenue le 28 avril. Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se sont soldés par un bénéfice net de 555.623 fr. 50 contre 569.239 fr. en 1912. Le produit net ressort à 54.687 fr. 66 au lieu de 69.882 fr. et sera versé à la Compagnie du Midi en remboursement d'avances. Le dividende habituel de 5 0/0, soit 22 fr. 50, est payable par moitié, en avril et en octobre.

Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* sont en légère reprise de 482 à 488.50. Les *Chemins de fer de la Camargue* restent à 520, dans l'attente de l'Assemblée convoquée pour le 14 mai et à laquelle le maintien du dividende à 26 fr. sera proposé. *Saint-Etienne, Firminy, Rive-de-Gier* reste à 483.

Les *Chemins de fer Economiques* sont délaissés à 557. Les résultats de l'exercice 1913, inférieurs aux précédents, par suite de l'accroissement des charges et la hausse des prix du combustible. Les bénéfices ressortent à 1.342.439 fr., en diminution de 38.779 fr. sur ceux de 1912. Les recettes diverses ont, notamment, fléchi de 220.709 fr. à 155.534 fr. Le maintien du dividende à 17 fr. 50 brut par action sera néanmoins proposé à la prochaine Assemblée.

Les chemins algériens sont plutôt délaissés et abandonnent quelques points. *Bône-Guelma*, ex-coupon d'avril, revient de 642 à 639; l'*Est-Algérien* clôture à 641 contre 647, et l'*Ouest-Algérien* de 629 à 628.50. Les *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* ont eu un marché moins animé, mais bien soutenu à 254 l'action ordinaire et 250 l'action de priorité.

L'action *Dakar à Saint-Louis* a encore faibli de 1055 à 1045. L'action *Congo Supérieur aux Grands Lacs* s'immobilise à 272.

Les chemins espagnols sont en légère reprise. L'agio de l'or à Madrid reste à 6.10 0/0. Les recettes du Saragosse se sont un peu améliorées et au 10 avril, leur diminution depuis le 1^{er} janvier se trouve réduite à 734.600 pesetas. Celles du Nord de l'Espagne sont par contre en nouvelle diminution de 431.299 pes. pour la décade au 20 avril. Les Andalous ont enregistré pour la même période une augmentation de recettes insignifiante de 46 pesetas.

Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 8 avril... Pes.	30.355.581 47	— 842.216 54
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 20 av.	41.768.412 29	— 2.286.390 13
Andalous, 1 ^{er} janv. au 20 avril.....	8.549.924 »	+ 731.835 »

L'action *Saragosse* s'est relevée de 435 à 441, l'action *Nord de l'Espagne* finit à 438 contre 435 et les *Andalous* sont plus fermes à 322 contre 318. Les obligations des chemins espagnols restent calmes. Les *Andalous 3 0/0 1^{re} série* s'échangent à 323.75 comme précédemment avec un coupon semestriel en mai.

Les *Chemins Portugais* restent aussi inactifs que les semaines précédentes, l'action a cependant été compensée à la fin du mois d'avril à 265 au lieu de 270 le 15 avril. Les obligations 3 0/0 se traitent à 296 et 203.50 contre 297 et 205 respectivement. Les obligations 4 0/0 sont à 390 celle de 1^{er} rang et à 246.50 celle de 2^e rang à revenu variable. L'agio de l'or à Lisbonne reste tendu à 48 0/0.

Voici la comparaison des recettes communiquées par la Compagnie pour la période du 1^{er} janvier au 8 avril :

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti... Fr.	1.067.338 90	— 155.275 75
Réseau non garanti...	7.197.905 56	— 1.287.735 39
Ligne Vendas-Novas.	166.894 47	— 37.894 43
Ligne Coimbra-Louza.	40.350 02	— 5.566 65

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* se maintient à 425 ex-coupon d'avril.

L'action *Méridionaux Italiens* plus activement

traitée gagne quelques points de 522 à 530 avec un dividende de 29 livres pour l'exercice 1913, égal au précédent.

Les *Chemins Lombards* attendent dans le calme la prochaine Assemblée des actionnaires, l'action à 105, l'obligation ancienne est plus ferme à 256 contre 254, la série X passe de 248.75 à 251, ex-coupon d'avril, et l'obligation 4 0/0 se tient aux environs de 374.50 à l'approche du coupon de mai.

Les *Alpes Bernoises privilégiées* ont encore fléchi de 306 à 304.

L'action *Chemins de fer de Thessalie* est négligée à 153; le solde de 4 dr. 1/2 du dividende 1913 sera mis en paiement dès le 15/28 juillet prochain.

Les obligations du groupe ottoman ne se sont pas améliorées. *Damas-Hamah privilégiée* se retrouve à 406, *Jonction Bagdad 4 0/0* à 346 contre 342, *Homs-Tripoli 4 0/0* s'est échangée à 325. Seule l'obligation à revenu variable a progressé de 261 à 268. Les obligations 4 0/0 *Smyrne-Cassaba* se sont négociées à 402 celle de 1^{re} série et de 367 à 365 celles de 2^e série, *Jonction Salonique-Constantinople 3 0/0* a repris un peu d'animation à 274 depuis le détachement le 15 avril du coupon semestriel; l'échéance du 15 octobre se trouve également assurée en attendant qu'une Commission gréco-bulgare ait réglé la question des garanties qui doivent être dès lors assurées par les nouveaux possesseurs de la plus grande partie du réseau.

Le projet de médiation entre les Etats-Unis et le Mexique a enrayé la baisse des valeurs américaines, notamment celle des chemins américains.

L'*Atchison, Topeka and Santa-Fé* s'est relevée de 480 à 488. Signalons que pour la première fois depuis longtemps, les recettes nettes à la fin du mois de mars présentent une augmentation de \$ 334.000 alors que les recettes brutes sont encore en diminution de \$ 178.000.

L'obligation 4 0/0 *New-York New-Haven*, qui a détaché au début d'avril un coupon de 10 fr. finit à 409 contre 405.

L'obligation *Saint-Louis and San Francisco 5 0/0*, qui s'était affaïssée à 210 contre 232 sur l'annonce de la suspension du paiement du coupon échéant le 1^{er} mai, se sont relevées en clôture à 228.

L'obligation *Chicago, Milwaukee 4 0/0* est l'objet de demande suivies à 440 contre 432; l'obligation *Central Pacific 4 0/0* s'est, par contre alourdie de 387 à 377.50.

Les *Chemins de fer de Santa-Fé* finissent en reprise de 535 à 550 sur les nouvelles excellentes concernant la récolte de maïs en Argentine. L'action *Chemins de fer de Buenos-Ayres* reste offerte à 425. Nouveau recul à 20 contre 28 de l'action *Rosario à Puerto-Belgrano*.

Les titres *Brazil Railways* sont en reprise sensible sur les bruits plus favorables qui ont couru au sujet des efforts qui se font pour le succès d'un emprunt brésilien. L'action privilégiée finit à 157 contre 129, l'action 6 0/0 cumulatifs termine à 205 contre 177 et l'action ordinaire se relève vivement de 103 à 125.

Voici, du 1^{er} janvier au 31 mars, la comparaison des recettes brutes des lignes auxquelles est intéressée la Compagnie :

	1914	Différences avec 1913
Lignes directement exploitées par la Compagnie. Fr.	16.358.160	— 964.073
Lignes du Brésil dans lesquelles la Compagnie a un important intérêt :		
Paulista.....	10.164.000	— 197.699
Mogyana.....	8.072.400	— 35.544
Madeira-Mamoré.....	1.777.440	— 766.537

L'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud Minas) perd encore quelques points à 315 contre 320.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* n'a pas été insensible au projet de médiation américaine et s'est un peu relevée de 51.50 à 55. L'obligation 4 0/0 a vivement repris de 297 à 333. Il est vraisemblable que le mode de paiement en notes 6 0/0 à trois ans du coupon d'avril, dont nous avons parlé dans notre précédente revue, sera accepté par les obligataires.

Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* sont en reprise; l'action 5015 contre 4970, la part à 2270 contre 2230 et la part civile à 3570 contre 3530. Les re-

cettes vont d'ailleurs en progressant. Voici celles des quatre premiers mois de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 20 avril. Fr.	39.360.000	41.160.000
Du 21 au 30 avril.....	3.420.000	4.020.000
Du 1 ^{er} janvier au 20 avril. Fr.	42.780.000	45.180.000

Les bons de *Panama* se tiennent à 444.50, le prochain tirage a lieu le 15 mai.

Les pourparlers engagés pour le renouvellement du Pool de l'Atlantique ont été repris à Cologne, le 1^{er} mai. Il y aura sans doute beaucoup de difficultés à surmonter pour arriver à une entente.

Les titres de la *Compagnie Générale Transatlantique* se sont un peu réveillés à l'annonce que le dividende proposé à l'Assemblée du 23 mai prochain pour l'exercice 1913 sera de 9 fr. contre 8 fr. pour 1912; l'action ordinaire clôture à 151 contre 144 et l'action de priorité à 154 contre 147.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* est également en reprise à 98 contre 94.50 et la priorité se tient à 157. L'Assemblée est convoquée pour le 29 mai. Les résultats qui lui seront soumis feront ressortir, en tenant compte des sommes que la Société estime lui être dues par l'Etat en vertu de la convention de 1911, un bénéfice qui serait suffisant pour répartir des dividendes de 12 fr. 50 aux actions privilégiées comme précédemment et de 6 fr. aux actions ordinaires qui n'avaient rien reçu depuis 1906. Mais, bien entendu, cette répartition est soumise à l'acceptation par l'Etat des comptes établis par la Société et le paiement des dividendes à l'encaissement des sommes dues.

Les *Chargeurs Réunis* reprennent de 558.50 à 563. La *Compagnie Havraise Péninsulaire* revient de 630 à 648.

L'*Est-Asiatique Danois* vaut 900 contre 901.

L'action *Transports Maritimes à Vapeur* ne donne lieu à aucune transaction. L'Assemblée qui a eu lieu le 27 courant a maintenu le dividende à 30 fr. comme pour les deux exercices précédents; l'exercice 1913 a laissé un bénéfice net de 564.224 fr. 52 contre 579.216 fr. 66 en 1912.

L'action *Touage et Remorquage* n'est également jamais coté; l'Assemblée est convoquée pour le 19 mai.

Le *Métropolitain* se tient à 520. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 14 mai comportent le maintien du dividende à son chiffre antérieur de 21 fr. 50.

Le *Nord-Sud*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 2 juin, est un peu mieux tenu à 444 contre 440.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 30 avril..	3.189.865 35	3.382.086 85
Du 20 au 30 avril.....	281.771 80	302.058 25
Du 1 ^{er} janv. au 30 avr.. Fr.	3.471.637 15	3.684.145 10

Les titres de la *Compagnie Générale des Omnibus* ont un marché animé; l'action de capital clôture à 585 contre 575, l'action de dividende à 255 contre 240. Le marché est, en effet, bien influencé par les résultats de l'exercice 1913 que nous avons publiés dans notre dernier numéro et qui doivent être soumis à l'Assemblée du 12 mai. Les progrès des recettes continuent d'ailleurs à s'accroître pour 1914. Voici ces recettes comparées pour les seizièmes semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 16 au 22 avril		
Omnibus.....Fr.	699.274 65	765.283 90
Tramways.....	444.323 75	554.791 50
Totaux...Fr.	1.143.598 40	1.320.075 40
Du 1 ^{er} janvier au 22 avril		
Omnibus.....Fr.	10.713.990 10	11.222.531 »
Tramways.....	6.810.832 25	7.508.915 65
Totaux...Fr.	17.524.832 35	18.731.446 65

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* progresse de 166 à 169; l'action de priorité se tient à 230.

Les *Chemins Nogentais* reviennent de 531 à 528. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* vaut 68 contre 67 et l'action privilégiée 68.50 contre 69.

Les *Tramways de la Rive Gauche* se négocient à 47.50 contre 49 et les *Tramways de l'Ouest-Parisien* à 23 comme précédemment.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine*, qui avait vivement reculé la semaine dernière, reprend légèrement de 237 à 241; l'action de jouissance, au contraire, se tasse de 72 à 70.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* reprend de 510 à 515. Voici les recettes comparées de la Société et de ses filiales en 1913 et 1914 :

	Du 1 ^{er} janv. au 15 avril		
	1913	1914	Différences
Marseille..	3.083.554 80	3.138.700 91	+ 55.146 11
Le Havre..	731.852 40	772.475 85	+ 40.623 45
Nancy....	517.940 05	561.161 20	+ 43.221 15
Orléans...	172.846 95	175.817 45	+ 2.970 50
Totaux.	4.506.194 20	4.648.155 41	+141.961 21
Cambrail..	48.329 65	49.858 75	+ 1.529 10
St-Quentin	81.037 35	80.301 »	- 736 35
Totaux.	129.367 »	130.159 75	+ 792 75
Tunis -			
Urbain..	323.562 55	342.834 85	+ 19.272 30
T. G. M.	160.223 45	180.159 20	+ 19.935 75
Totaux.	483.785 »	522.994 05	+ 39.208 05
Toulon....	451.603 10	486.590 35	+ 34 987 25

Les *Tramways de Bordeaux* cotent 240 contre 239, les *Tramways de Rouen* 630 contre 638, les *Tramways du Var et du Gard*, ex-coupon de 3 fr. détaché le 1^{er} mai, à 131 contre 133.50. Les *Tramways d'Amiens* se négocient à 429 comme précédemment; l'action *Société Versaillaise de Tramways* se tient à 550.

Les *Tramways de Tunis*, qui ont détaché le 1^{er} mai un coupon de 2 fr. 54, se négocient à 410 contre 414. La Société procède actuellement, jusqu'au 12 mai, à l'émission au prix de 105 fr. de 20.000 actions nouvelles de 100 fr. ayant droit au dividende de l'exercice 1914 et réservées par préférence aux actionnaires actuels à raison de une action nouvelle pour cinq anciennes à titre irréductible et de une nouvelle pour une ancienne à titre réductible.

L'action *Tramways Algériens* recule de 2661 à 2650.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* cotent 527 contre 528. L'action *Tramways Electriques d'Angers* vaut 290 comme précédemment.

Les *Tramways Electriques d'Oran* restent inscrits à 431.

L'*Omnium Lyonnais* est abandonné à 136 contre 137.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques* reprend de 281 à 286, tandis que la part recule de 348 à 340. L'Assemblée est convoquée pour le 15 mai: les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice net de 3.300.017 fr. 90 contre 3 millions 315.418 fr. 59 pour l'exercice 1912. Les dividendes seront maintenus à 15 fr. par action et 13 fr. 33 par part et les actions non libérées recevront 7 fr. 50.

L'action de capital *Railways et Electricité* cote 756, en gain de 10 fr., et l'action de dividende, ex-coupon de 35 fr. 08 détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 702 contre 735.

L'action *Compagnie Belge de Chemins de fer Réunis* n'a aucun marché.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* se négocient à 421 contre 420. Voici les recettes de la seizième semaine se terminant le 22 avril :

	1913	1914
Pour la semaine.....Fr.	1.454.478	1.388.992
Depuis le 1 ^{er} janvier.....	22.582.135	23.087.586

Les *Tramways de Mexico* ont repris vivement de 311 à 330, en sympathie avec tout le groupe Mexicains. On semble, en effet, espérer une solution amiable du conflit avec les Etats-Unis.

Les *Voitures à Paris* se négocient à 198 contre 199. L'Assemblée tenue le 29 avril a approuvé les comptes de l'exercice et fixé, ainsi que nous l'avons fait prévoir le dividende à 11 fr. par action contre 10 fr. précédemment.

L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* s'avance à nouveau de 203 à 208 et la part de 750 à 775. L'Assemblée du 30 avril a fixé, ainsi que nous l'avions annoncé, le dividende à 10 fr. par action contre 7 fr. pour l'exercice 1912; les parts qui avaient reçu l'année dernière 14 fr. 358 recevront cette année 35 fr. 90 environ; ces dividendes seront payés à partir du 6 mai.

Les *Autos-Fiacres* reprennent de 95.50 à 97 et la part cote 185 contre 186.50.

Les *Compteurs Taxis* valent 240.50.

Les *Bateaux Parisiens*, ex-coupon de 17 fr. détaché le 1^{er} mai, s'inscrivent à 276. L'Assemblée du 28 avril a, en effet, maintenu le dividende à 17 fr. par action, payable le 1^{er} mai. Les comptes qui lui ont été soumis se soldent par un bénéfice net de 483.144 fr. contre 495.626 fr. en 1912; la différence provient d'une diminution de bénéfices de 65.000 fr. sur les voyageurs et d'une augmentation de 53.000 fr. sur le remorquage.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* est en vive reprise à 421 contre 410; l'action privilégiée plus calme cote 426 contre 425.

Les valeurs de gaz ont fait preuve cette semaine de fermes dispositions sous l'influence des demandes du comptant.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* se négocie à 253 contre 254. Le *Gaz de Paris* est ferme à 277 contre 276. Le *Gaz Central* se tasse de 1536 à 1530. Le *Gaz Continental* reprend de 573 à 575.

Gaz et Eaux se tient à 570. Les résultats qui seront soumis à l'Assemblée du 7 mai font ressortir un bénéfice net de 1.030.261 fr. contre 1.057.686. Les recettes de 1913 ont atteint 2 millions 663.105 fr. contre 2.622.063 fr., mais les charges ont progressé de 1.364.377 fr. à 1.634.844 francs. Le dividende sera maintenu à 30 fr. par action et de 50 fr. par part.

L'*Union des Gaz 1^{re} série* s'avance de 700 à 714. La 2^e série vaut 602 contre 596.50.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* garde à 714 toute sa récente reprise. Rappelons que ce titre détache le 7 mai, à valoir sur les bénéfices de l'exercice 1913-14, un coupon-acompte de 10 fr. égal à celui détaché l'an dernier à pareille époque.

Le *Gaz Belge* s'avance de 1030 à 1045.

Le *Gaz et Electricité de Marseille* est ferme à 589 contre 588. L'*Eclairage de Bordeaux* se tient à 110. Les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* reviennent de 590 à 586.

Toujours pas de transactions sur la *Compagnie Française d'Eclairage et Chauffage par le Gaz*, qui a détaché le 1^{er} mai un coupon-acompte de 20 fr. à valoir sur l'exercice en cours finissant le 30 juin.

L'action *Gaz et Eaux de Tunis* s'est traitée à 1150, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 13 mai.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* se négocie à 196 contre 192 et la privilégiée à 203 contre 200. Les obligataires, réunis en Assemblée le 25 avril, ont prononcé la dissolution du syndicat des obligataires, qui, depuis le jugement du tribunal de la Seine du 27 janvier, se trouvait dans l'impossibilité d'exercer aucun contrôle. D'autre part, on annonce que la municipalité de Madrid aurait accordé le renouvellement de la concession de la Société, expirant le 30 juin prochain. L'Assemblée des actionnaires est convoquée pour le 30 mai.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne* a peu varié à 259 contre 260. Le *Gaz de Rome* a regagné 10 fr. à 825. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 27 mars dernier.

Philadelphia reprend un peu de 205 à 208.

Le *Bec Auer* recule assez vivement de 1030 à 990.

La *Compagnie Générale des Eaux* s'avance de 2070 à 2115, en attendant l'Assemblée du 25 mai, à laquelle il sera proposé, comme nous l'avons déjà dit, de porter le dividende de 92 fr. à 94 fr. par action.

Les *Eaux pour l'Etranger*, dont l'Assemblée se tiendra également le 25 mai, n'ont pas varié à 302; le dividende sera maintenu à 16 fr.

Les *Eaux de la Banlieue de Paris* cotent 531 contre 529.50.

La *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* se négocie à 766 contre 765.

Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* enregistrent un nouveau progrès à 882.50 contre 875.

Les *Eaux de Vichy* sont en avance à 2025 contre 2017. Les *Eaux de Vals* se tiennent à 192. Les *Eaux d'Evian* perdent 2 fr. à 586. Les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* valent 67 contre 61.50.

Les valeurs d'électricité ont largement profité des meilleures dispositions du marché; les titres de placement ont été fermes, toujours re-

cherchées par le comptant; quant aux valeurs plus spéculatives, elles sont presque toutes l'objet d'une vive reprise.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* s'avance de 540 à 547. Le *Secteur Popp* n'a pas varié à 860.

L'action *Edison* gagne, encore du terrain à 695 contre 690, et la part progresse vivement de 280 à 295. L'Assemblée de la Société est convoquée pour le 13 mai; les comptes qui lui seront soumis et que nous publions plus loin font ressortir des bénéfices de 4.523.141 fr. contre 3.588.757 fr. pour 1912. On n'est pas encore fixé sur les dividendes qui seront proposés, mais nous croyons savoir qu'ils seront vraisemblablement de 120 fr. pour l'action et de 90 fr. pour la part contre respectivement 100 fr. et 70 fr. pour l'exercice précédent. Ces dividendes peuvent paraître énormes en comparaison des cours actuels, mais il faut tenir compte de ce que, dès l'an prochain, ils devront être considérablement réduits. L'année 1913 a été en effet la dernière année d'exploitation des secteurs et à partir de l'exercice en cours la Compagnie ne tirera plus ses bénéfices pendant quelque temps, que de son portefeuille d'actions Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, les affaires nouvelles d'électricité dans lesquelles elle s'est intéressée devant sans doute demander encore un certain temps avant d'entrer dans la période de rendement.

Le *Secteur de la Place Clichy* est en hausse à 1598 contre 1580, tandis que le *Triphasé* reset imuable à 760.

L'*Eclairage et Force par l'Electricité* se tient à 1089. Le *Secteur de la Rive Gauche* est en reprise à 268 contre 265. L'*Ouest-Lumière* gagne quelques points de 137 à 140. L'*Est-Lumière* se négocie à 143.25 contre 143. Depuis le 1^{er} mai, les 8.000 obligations 5 0/0 de 500 fr. de cette Société, émises à 490 fr., sont inscrites à la cote au comptant.

La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* reproduit le cours de 481.

L'action *Electricité de Paris* reprend légèrement de 639 à 642; la part cote 1335 contre 1360, cours déjà un peu ancien. L'action *Electricité et Gaz du Nord* regagne 5 fr. à 360; la part se tasse de 1025 à 1018.

L'action *Energie Electrique du Nord de la France* se négocie à 344 contre 345; elle paraît intéressante à ce cours.

L'action de capital *Société Havraise d'Energie Electrique* s'avance de 610 à 616 et l'action de jouissance cote 379 contre 380. On trouvera plus loin le compte-rendu de l'Assemblée du 23 avril qui a porté le dividende de 27 à 28 fr. par action de capital et de 17 à 18 fr. par action ordinaire. C'est la quatrième augmentation successive du dividende; elle souligne une fois de plus la prospérité de l'entreprise et son rapide développement qui continue à s'affirmer depuis le début de l'exercice en cours dont les résultats accusent une nouvelle augmentation sur ceux de la période correspondante de 1913.

L'action *Forces Motrices du Rhône* gagne 5 points à 605; la part se négocie à 817 contre 815. L'Assemblée est convoquée pour le 8 mai. Les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice de 3.030.209 fr. 98 contre 2.937.516 fr. 12 en 1912; les dividendes proposés seront de 28 fr. 50 par action et 24 fr. 50 par part contre respectivement 28 fr. et 21 pour l'exercice précédent.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* se tient à 418. L'*Energie Industrielle* paraît injustement abandonnée à 92.

L'action *Société Industrielle d'Energie Electrique* se négocie à 248.50 contre 248 et la part à 76 contre 75.50.

L'action privilégiée *Electricité de Varsovie* fait de nouveaux progrès à 735 contre 738, en attendant l'Assemblée du 16 mai, à laquelle il sera proposé des dividendes de 60 fr. par action ordinaire et 37 fr. 13 par action de priorité contre 40 fr. et 34 fr. 76 pour 1912. D'autre part, la Société met actuellement en souscription jusqu'au 20 mai 3.000 actions nouvelles de priorité et 3.000 actions nouvelles ordinaires ayant droit aux bénéfices de 1914 proportionnellement aux versements effectués et émises à 575 fr. pour les actions de priorité et 700 fr. pour les actions ordinaires. Ces actions sont réservées par priorité aux actionnaires actuels à raison d'une action de priorité et une action ordinaire par sept actions anciennes d'une catégorie quelconque.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre vaut 368 contre 367; c'est un des titres intéressants du groupe des valeurs de production et de distribution d'énergie électrique.

L'Union Electrique n'a pas varié à 95. L'Energie Electrique du Sud-Ouest n'a aucun marché; l'Assemblée est convoquée pour le 8 mai prochain; les comptes qui lui seront présentés se soldent par des bénéfices nets de 737.709 fr. contre 431.824 fr. en 1912, et le dividende sera de 6 0/0, soit 30 fr. par action de priorité comme précédemment.

L'action de priorité du Sud-Electrique se traite à 223.50 contre 226. L'action privilégiée série A de la Société Toulousaine du Bazacle, ex-coupon de 12 fr. 50 détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 234 contre 241, et l'action série B de 250 fr., ex-coupon de 7 fr. 10 détaché le même jour, vaut 197 contre 205.

L'action de la Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Ayres est sans marché; l'obligation reste inscrite à 334.

La Société Indo-Chinoise d'Electricité fait un nouveau bond en avant de 895 à 933.

La Compagnie Française Thomson-Houston est un peu mieux tenue à 710 contre 708 fr. nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes de l'exercice 1913; il sera proposé à l'Assemblée du 9 mai le maintien du dividende à 35 fr. par action.

L'Hellénique Thomson-Houston cote 85.50 contre 84, avec un coupon de 3 drachmes représentant le solde du dividende à détacher le 5 courant; l'Assemblée du 27 avril a, en effet, approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 5 dr., dont 2 dr. ont été payés en octobre dernier à titre d'acompte.

La Compagnie Centrale d'Energie Electrique se maintient au cours rond de 500.

L'action Jeumont reprend de 407 à 415 et la part de 662 à 685; l'Assemblée est convoquée pour le 14 mai; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice net de 2.626.424 fr. contre 2.029.206 en 1912; les dividendes proposés seront de 17 fr. par action et 19 fr. 38 par part, contre respectivement 16 et 13 fr. 84 pour l'exercice précédent.

La Compagnie Générale d'Electricité est en vive reprise à 1250 contre 1223.

Les Applications Industrielles abandonnent 5 fr. à 260; elles nous paraissent mériter mieux.

La Société Industrielle des Téléphones, sans beaucoup de transactions, se maintient à 275.

Les Travaux d'Eclairage et de Force regagnent 40 fr. à 555. L'Eclairage Electrique, qui a détaché le 30 avril un coupon de 5 fr., reste inscrit à 124 n'ayant pas été négocié depuis ce détachement.

La Maison Bréquet n'a pas varié à 600. La Société Gramme, dont l'Assemblée est convoquée pour le 7 mai, se tient à 463 son cours précédent.

L'action de capital Constructions Electriques de Charleroi se traite à 424.50; l'Assemblée du 30 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice net d'environ 4.560.000 fr., contre environ 830.000 fr. en 1912; elle a voté des dividendes de 20 fr. par action de capital de 250 fr. et de 7 fr. 50 par action de jouissance, contre respectivement 18 fr. 50 et 6 fr. pour 1912.

L'Assemblée de la Société des Télégraphes du Nord, tenue le 25 avril, a maintenu le dividende à 50 fr. par titre; deux acomptes de 6 fr. 25 chacun ayant été répartis pendant l'exercice, le solde, soit 37 fr. 50, a été payé le 27 avril; les titres ex-coupon cotent: les unités 835 contre 878, et les coupures 795 contre 835.

Les Câbles Télégraphiques, dont le marché s'est animé, ont progressé vivement de 143 à 155.

L'American Telephone reste inscrit à 644.

Les Entrepôts et Magasin Généraux de Paris sont fermes à 380 contre 378; on dit, en effet, que les résultats de 1913 seraient sensiblement supérieurs à ceux de 1912.

Les Docks de Marseille gagnent 5 fr. à 425; l'Assemblée du 28 avril a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 20 fr. par action. Les comptes qui lui ont été soumis font ressortir un bénéfice net de 2.383.681 fr. 91 contre 2.098.287 fr. 30 en 1912.

L'action de capital Docks du Havre, ex-coupon de 75 fr. détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 1525 contre 1575.

Le Port de Paris-Austerlitz se tient à 124. Le Port de Salonique gagne 10 fr. à 375. L'Assemblée est convoquée pour le 14 mai; les comptes qui lui seront présentés se soldent par un bénéfice net de 126.001 fr. contre 120.908 fr. en 1912. Le dividende sera maintenu à 10 fr.

Le Port du Rosario se tient à 1300. Le Port de Bahia-Blanca est sans transaction; il en est de même de l'action privilégiée Port de Para, l'action ordinaire restant inscrite sans beaucoup de marché à 35.

Voici les recettes comparées de la Société et de ses filiales pour le premier trimestre de 1913 et 1914:

Services du port.		(Recettes nettes)		Différence
		1913	1914	
Mars	.....Fr.	657.544	470.400	- 187.144
Depuis le 1 ^{er} janv.		1.749.651	1.223.040	- 526.611

Services de navigation.		(Recettes brutes)		Différence
		1913	1914	
Mars	.....Fr.	841.926	1.056.827	+ 214.901
Depuis le 1 ^{er} janv.		1.952.301	2.182.510	+ 230.259

Madeira-Mamuré Ry Cy.		(Recettes brutes)		Différence
		1913	1914	
Mars	.....Fr.	986.683	576.240	- 410.445
Depuis le 1 ^{er} janv.		2.543.977	1.777.440	- 766.537

Le rapport trimestriel de l'U. S. Steel met en évidence la crise qui depuis le commencement de l'année a affecté le marché sidérurgique américain. Les produits industriels nets se sont élevés à \$ 17.994.000 et le solde disponible pour les actionnaires à \$ 6.369.000. Comme la Société vient de déclarer les dividendes trimestriels habituels de 1 3/4 0/0 par action de préférence et de 1 1/4 0/0 par action privilégiée, il en résulte pour le trimestre un solde déficitaire de \$ 6.290.000 qui devra être prélevé sur les réserves.

Voici mois par mois pour le premier trimestre de 1913 et 1914 les produits industriels nets:

	1913	1914
Janvier.....\$	4.941.000	11.343.000
Février.....	5.656.000	10.830.000
Mars.....	7.397.000	12.254.000
	\$ 17.994.000	\$ 34.427.000

Les bénéfices accusent une tendance à se relever depuis le début de l'année, mais il est à craindre que les événements mexicains n'amènent une nouvelle diminution des commandes. Toutefois l'« Iron d'Age » estime que la situation s'améliorera en mai et juin si l'augmentation des tarifs est accordée aux Compagnies de chemins de fer.

En Europe, la crise reste toujours intense en Belgique et en Allemagne. Toutefois, le syndicat allemand des fers bruts a fait savoir que les expéditions, pendant avril, se sont maintenues au même niveau qu'en mars. En France, la situation a peu varié, la crise y est d'ailleurs relativement bénigne.

Le marché des valeurs métallurgiques françaises a été cette semaine sensiblement meilleur et un grand nombre de titres, s'inscrivent en plus-value:

Les Acieries de la Marine se négocient à 1760 contre 1772. Châtillon-Commentry accentue rapidement son avance de 2005 à 2100. L'Assemblée est convoquée pour le 14 mai; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice industriel de 16.535.709 fr. contre 14.370.575 fr. 72 en 1912 et le bénéfice net a atteint 3.202.430 fr. contre 2.918.440 en 1912. Le dividende proposé sera de 85 fr. par action contre 80 fr. pour 1912, 75 fr. pour 1911 et 70 fr. pour 1910.

Le Creusot s'avance de 1980 à 2000.

Denain-Anzin reprend de 2206 à 2224; l'Assemblée est convoquée pour le 27 mai. Les Forges et Acieries du Nord et de l'Est progressent également de 2077 à 2100. Les Acieries de Micheville se tiennent à 1680. Les Acieries de Longwy reviennent de 1370 à 1359.

Les actions Acieries de France n'ont pas varié à 675 et les parts ont légèrement repris de 143 à 150.

Senelle-Maubeuge s'affaisse brusquement de 1005 à 950. Montataire gagne 20 fr. à 1645. Les Usines de l'Espérance à Louvroil perdent encore 25 fr. à 1480.

Commentry-Fourchambault vaut 1403 contre 1410. Les Usines de la Basse-Loire, sont en légère reprise à 287 contre 280.

La Société Métallurgique de l'Ariège n'a pas varié à 512. L'action ordinaire des Forges d'Alais revient de 212 à 210, la privilégiée cote 329 contre 328.

Montbard-Aulnoye perd 5 fr. à 250.

L'action Acieries de Paris et d'Outreau se négocie à 1116 contre 1121; l'Assemblée est convoquée pour le 20 mai.

L'action Piombino recule de 84 à 80.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée, qui ont détaché le 1^{er} mai un coupon de 25 fr., solde du dividende de l'exercice, n'ont pas été cotées depuis et restent inscrites à 780. L'Assemblée, tenue le 28 avril, a approuvé les comptes de l'exercice, qui se soldent par un bénéfice de 1.338.509 fr. contre 1.542.669 fr. en 1912; elle a voté un dividende de 35 fr. contre 40 fr. pour l'exercice précédent.

Les Chantiers de la Loire ont peu varié à 1635 contre 1634. Les Chantiers de Saint-Nazaire gagnent encore 40 fr. à 1240, en attendant l'Assemblée du 12 mai, à laquelle il sera proposé de porter le dividende de 55 à 60 fr.

Les Chantiers de la Gironde cotent 785 contre 778. L'Assemblée extraordinaire, convoquée pour le 25 avril, n'ayant pu avoir lieu faute du quorum, a été remise au 6 juin. Rappelons qu'elle doit statuer sur une proposition d'augmentation du capital social.

Les Chantiers de France n'ont pas varié à 505. Les Chantiers de Bretagne reprennent de 135 à 139.

Fives-Lille vaut 970 contre 972. L'action privilégiée Dyle et Bacalan s'alourdit de 288 à 285 et l'action ordinaire se tient à 210.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques, ex-coupon de 12 fr. 50 détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 357 contre 390, en nouveau et brusque recul.

L'action des Hauts Fourneaux de Caen se tient au pair de 250.

Les Ateliers du Nord de la France valent environ 950 contre 970.

Les Compteurs à Gaz reprennent de 1520 à 1526. Un acompte de dividende identique à celui de l'an dernier, soit 6 fr. 25 par action, sera mis en paiement le 15 avril.

Le marché des titres de charbonnages reste calme.

Carmaux, ex-coupon de 95 fr. détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 2610 contre 2720. La Grand'Combe se tasse de 2190 à 2170. Epinac abandonne 40 fr. à 1620. Montrambert progresse de 640 à 646.

Les Houillères de Saint-Etienne gardent, à 456 contre 458, toute leur récente avance. Les Mines de la Loire reprennent de 237 à 240. Les Houillères d'Aun valent 55.

Les Charbonnages du Tonkin se tiennent à 1730. L'Assemblée est convoquée pour le 26 mai; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice net de 2.539.000 fr. contre 1.926.000 fr. en 1912. Il leur sera proposé la répartition d'un dividende de 85 fr. contre 80 fr. pour les trois exercices précédents.

Puertollano est abandonné à 455; Trifail vaut 327. L'action Héracle cote environ 150. La production totale de 1913 n'a été, par suite du manque de main-d'œuvre, que de 566.118 tonnes contre 646.281 tonnes en 1912.

Les Pétroles d'Oklahoma se traitent à 74 contre 75. L'action de la Compagnie Industrielle des Pétroles revient vivement de 824 à 780, tandis que la part accentue son avance à 775 contre 770.

L'action privilégiée de la Société Royale Néerlandaise des Pétroles est calme à 410.

L'Astra Romana se tasse de 1009 à 987.

Le marché des valeurs industrielles russes a commencé la semaine en vive reprise pour clôturer plus calme, et même assez lourd. Malgré cela, toutes les valeurs enregistrent des progrès, moins sensibles sur les valeurs plus spéculatives que sur les autres. La situation industrielle en Russie reste très prospère, les commandes reçues par le Prodmetstat pour le premier trimestre s'élèvent à 41.227.188 pouds contre 35.317.681 pour le premier trimestre de 1913.

L'action Briansk ordinaire est en légère reprise à 436 contre 433 et la privilégiée à 410 contre 407. L'Union Minière et Métallurgique de Russie reste inscrite à 590.

L'action *Huta-Bankowa* reprend de 1853 à 1875; l'action *Oural-Volga* également de 192 à 196. *Donetz-Jouriewka* n'a pas varié à 655.

Sosnowice reprend de 10 fr. à 1371. *Dombrowa* de 16 fr. à 1601. L'action ordinaire *Sels Gemmes* progresse de 306 à 313, la privilégiée au contraire se tasse de 304 à 301.

L'action ordinaire de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* vaut 165 environ et la privilégiée 515. L'action ordinaire *Berestow-Krinka* cote 153 et la privilégiée 264. L'action privilégiée *Makeuka* se traite à 147 contre 139; l'action ordinaire s'est maintenue à 25 fr.

Krivoi-Rog reprend rapidement de 1110 à 1115.

Les cours du naphte en Russie restent toujours très fermes, un peu au-dessous de 40 kopecks le poud; d'autre part, on annonce que le Ministère de la Marine aurait renoncé à l'idée d'exploiter lui-même des champs pétrolifères pour produire les quantités de naphte dont il a besoin.

Le *Naphte*, ex-coupon de 42 fr. 22 net, s'inscrit à 536 contre 553; une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 12/25 mai. Les résultats présentés à l'Assemblée du 23 avril ont fait ressortir un bénéfice net de Rb. 5.195.035 contre Rb. 2.646.361 pour 1912; la production a été de 11.818.055 pouds contre 10.143.795 en 1912 et les bénéfices bruts ont atteint Rb. 13.691.507 contre Rb. 8.302.783.

L'action *Ter-Akopoff* se négocie à 900 contre 902.

La *Société Cottonnière Russo-Française* se traite à 684; les bénéfices disponibles de l'exercice 1913 s'élèvent à 1.749.069 fr. 53, en diminution de 94.546 fr. 88; malgré cela, il est vraisemblable que le dividende pourra être maintenu à 30 fr. par action.

L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* vaut 120 et l'action ordinaire 108.50.

Prowodnik reste très ferme à 557 en attendant l'Assemblée du 9 mai à laquelle il sera proposé de porter le dividende de 12 rb. 75 à 14 rb. par action.

Le marché du cuivre reste dominé par le conflit mexicano-américain; toutefois, le métal continue à faire preuve de fermeté et clôture à £ 63 7/8 au comptant et £ 64 1/8 à terme contre £ 63 1/8 au comptant et à terme la semaine dernière. La statistique européenne fait ressortir une augmentation des stocks de 2.075 tonnes pour la seconde quinzaine d'avril, ce qui porte l'augmentation totale pour le mois à 3.149 tonnes.

Le *Rio-Tinto* a vivement repris de 1755 à 1803. L'action *Boleo* reprend de 690 à 717 et la part de 426 à 434.50. Il sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 19 mai des dividendes de 35 fr. par action et 21 fr. 039 part part contre 37 fr. 50 et 22 fr. 78 pour l'exercice précédent.

L'action *Cuivre et Pyrites* est très calme à 251 contre 252.

La *Compagnie Française des Métaux* est négligée à 764. L'*Electro-Metallurgie de Dives* reprend de 452 à 460. Les *Trefileries du Havre* se négocient à 238 contre 240. *Pontgibaud* se tient à 510.

Le plomb a regagné cette semaine £ 1 à £ 191/4 contre £ 18 1/4; le marché des valeurs de plomb s'en trouve sensiblement amélioré.

Penarroya regagne vivement le cours de 1403, contre 1352 il y a huit jours. L'Assemblée, qui devait avoir lieu le 28 avril pour approuver l'absorption des Charbonnages de Puertollano, n'ayant pu se tenir faute du quorum, a été remise au 9 juin.

Aguilas se négocie à 123 contre 125. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 14 mai, à laquelle il sera proposé le maintien du dividende à 6 fr. 25 par action.

L'action *Laurium Français* est en vive reprise à 427 contre 412, en attendant l'Assemblée du 16 mai, qui maintiendra le dividende à 25 fr. par action; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice brut d'exploitation de 2 millions 441.383 fr. contre 2.631.530 fr. en 1912.

Le zinc cote £ 21 1/2 contre £ 21 3/4. Le Syndicat du zinc a décidé de vendre une certaine quantité de métal à 1 mark par 100 kilogrammes au-dessous des prix actuels; d'autre part, la production a été réduite d'environ 17 0/0.

Malfidano, dont l'Assemblée est convoquée pour le 28 mai, accentue son recul de 224 à 217. Les

comptes de l'exercice, sur lequel a pesé la baisse du zinc et l'augmentation des charges ouvrières, se soldent sans bénéfices contre 1.276.000 pour 1912. Dans ces conditions, il ne sera bien entendu distribué aucun dividende.

Bou-Thaleb se tient à 110. L'action *Gueorgour* cote 553 contre 559 et la part 60, comme précédemment.

Le *Nickel* gagne 20 fr. à 1195.

Mokta-el-Hadid, ex-coupon de 45 fr. détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 2151 contre 2150. L'Assemblée du 30 courant a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre dernier numéro et fixé le dividende à 70 fr. par action, sur lequel un acompte de 25 fr. avait été réparti le 1^{er} novembre.

Les *Pyrites de Huelva* cotent 530.

Toujours aucun changement sur le marché des phosphates.

L'action *Gafsa* est calme à 899 contre 897 et la part reprend de 810 à 817; l'Assemblée est convoquée pour le 18 mai.

L'action *Omnium d'Algérie-Tunisie* continue sa marche en avant à 2540 contre 2476.

Les prix du nitrate se sont raffermis.

Le *Lautaro* reprend de 255 à 257 et le *Lagunas* de 42 à 44. L'action *Nitrate Railway* cote 338 contre 349, en avance de 9 points.

L'action ordinaire *Société Norvégienne de l'Azote* a repris de 282 à 290.

Les *Produits Chimiques d'Alais et de la Camargue (Péchiney)* ont peu varié à 1147 contre 1148.

Les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis*, en attendant l'Assemblée du 28 mai, qui maintiendra le dividende de 35 fr. par titre, gagne 10 fr. à 580.

L'action *Air Liquide* gagne encore 10 fr. à 270; la part se tasse de 1400 à 1385. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de porter le dividende de 9 à 10 fr. par action; les bénéfices de l'exercice 1913 se sont élevés, ainsi que nous l'avons déjà dit, à 2.860.000 fr., en augmentation de 700.000 fr. environ sur ceux de l'exercice précédent.

Les *Cirages Français* se traitent à 985.

Les *Etablissements Pathé* reprennent un peu de 167 à 170.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône*, ex-coupon de 113 fr. 40 détaché le 1^{er} mai, s'inscrit à 2145 contre 2275 et la privilégiée, qui a détaché le même jour son coupon de 27 fr., cote 518 contre 568.

L'*Union Photographique Industrielle* vaut 175; l'Assemblée du 24 avril a porté, ainsi que nous l'avons fait prévoir, le dividende de 8 à 9 fr.

Les *Salines de l'Est*, ex-coupon de 20 fr. détaché le 1^{er} mai, se négocient à 350 contre 365; l'Assemblée du 24 avril a, en effet, maintenu le dividende à 9 fr.

Le *Figaro*, ex-coupon de 15 fr. détaché le 1^{er} mai, cote 479 contre 548; l'Assemblée tenue le 28 avril a maintenu le dividende à 25 fr. par titre et décidé la transformation de la Société en Société anonyme.

L'*Agence Havas* se négocie à 1210. L'*Annuaire Didot-Bottin* cote 835; l'Assemblée se tiendra le 25 mai.

Les *Grands Travaux de Marseille*, ex-coupon de 50 fr. détaché le 1^{er} mai, s'inscrivent à 835 contre 888.

Les *Ciments Français* cotent 1180; l'Assemblée est convoquée pour le 25 mai; les comptes qui lui seront soumis font ressortir un bénéfice de 1 million 681.379 fr. 22, contre 1.486.339 fr. 35 en 1912.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* reprend légèrement de 79.50 à 80. Les *Sultanats* cotent 373. Les *Etablissements Bergougnan* se tiennent au cours de 1470; le solde de dividende de l'exercice clos le 30 septembre 1913, soit 50 fr. par action, sera payé le 15 mai.

Les *Tabacs des Philippines* se sont un peu réveillés et après avoir été compensés à 298, ils finissent à 280 comme la semaine précédente.

Les *Tabacs du Portugal* restent sans transactions, inscrits à 554. Les *Tabacs Ottomans* sont légèrement mieux à 464 contre 462: les recettes du mois de mars, premier de l'exercice en cours, se sont élevées à 254.000 Ltq. contre 193.000 Ltq. en mars 1913.

L'action ordinaire *El Buen Tono* a repris de 153 à 158; la privilégiée se tient à 123.

L'action ordinaire *Grands Moulins de Corbeil* se négocie ainsi que la privilégiée autour de 141.

Le marché du sucre reste très calme et les transactions y sont peu actives; néanmoins, il semble que la campagne cubaine ne doive pas fournir l'excédent de production qu'on en attendait et un mauvais début de la nouvelle récolte betteravière en Europe amènerait vraisemblablement une reprise des cours.

L'action ordinaire *Raffinerie Say* s'avance de 365 à 372; l'action de priorité cote 256 contre 255.

L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* reprend assez vivement de 40 à 44 et la privilégiée suit de 43.50 à 47.50.

La *Bénédictine*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 5 mai, est en progrès à 12125.

Les *Etablissements Duval* cotent 772. Le *Grand-Hôtel* se négocie à 286; l'Assemblée du 25 avril a maintenu, ainsi que nous l'avons fait prévoir, le dividende à 16 fr. payable à partir du 6 mai.

L'*Hôtel Continental* se traite à 649; le dividende a été également maintenu à son chiffre antérieur de 40 fr. par l'Assemblée du 28 avril.

Les *Glacières de Paris*, ex-coupon de 35 fr., solde du dividende de l'exercice 1913, détaché le 1^{er} mai, valent 948; l'Assemblée tenue récemment a, en effet, maintenu le dividende à 50 fr. par action, sur lequel un acompte de 15 fr. avait été réparti pendant l'exercice.

L'action ordinaire du *Printemps* se tasse encore de 365 à 360 et l'action privilégiée revient de 310 à 304.

Les *Galleries Lafayette* se tiennent à 112. Les *Nouvelles Galeries* cotent 1185, *Paris-France* 1215, les *Magasins Modernes* 220; depuis le 1^{er} mai, les actions nouvelles de la Société sont admises à la cote et inscrites sous la même rubrique que les anciennes.

L'*Oriental Carpet* a repris un peu de 277 à 283 sur la publication de dépêches de Constantinople disant que le dividende pourrait être maintenu à 25 fr.

Les *Etablissements Orosdi-Bach* s'améliorent de 199 à 204.

La *Compagnie Française de l'Afrique Occidentale* cote 1435; l'Assemblée est convoquée pour le 4 mai; il lui sera proposé la répartition de 65 fr. par action de 250 fr. contre 125 fr. pour l'exercice 1912, à l'action non dédoublée de 500 fr.

Le *Jardin d'Acclimatation* se tient à 121. L'Assemblée tenue le 17 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui accusent des recettes d'exploitation de 453.647 fr. contre 590.455 fr. en 1912 et un bénéfice net de 18.138 fr. contre 24.189 fr. Il n'est rien réparti, ni aux actions, ni aux obligations concordataires.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

Parmi les fonds d'Etats, les rentes mexicaines, dont le marché est étroit, mais les variations très vastes au contraire, reprennent de 30.50 à 31.75, le 5 0/0 Intérieur et de 20.70 à 22 le 3 0/0 Intérieur, bien que l'on soit dans l'ignorance des résultats que pourra avoir la médiation des puissances sud-américaines.

Les fonds argentins ne donnent lieu qu'à des négociations espacées et reviennent à 81 contre 81.55 le 4 0/0 or 1897-1900, 81.20 contre 82.50 le 5 0/0 Intérieur, les *Cédulas Hypothécaires* 6 0/0 restent à 90.50.

Les rentes brésiliennes ont été indécises, en attendant la solution des négociations entre les banquiers européens et le Gouvernement brésilien le 5 0/0 1895 passe de 87 à 86.82; le 5 0/0 1903 s'inscrit à 97.15 contre 96.75; le 4 0/0 Rescision à 69.30 au lieu de 70.45.

Parmi les emprunts émis par les différents Etats du Brésil sous leur seule garantie, l'*Amazona* 5 0/0 se traite à 274, coupon de 12 fr. 50 détaché le 1^{er} mai; le *Maranhao* 5 0/0 à 253; le *Para* 5 0/0 à 409; le *Pernambuco* 5 0/0 1905 à 363; le 5 0/0 1909 à 355.

En liquidation spéciale, le *Turc* 5 0/0 1914 a des échanges de 93.03 à 93.30.

Les *Bons du Trésor Ottoman* 5 0/0 1913 se négocient

à 475; les obligations Ville de Constantinople 5 0/0 1913 à 469.

Le Banco del Perú y Londres reste figée à 460, la Banque Industrielle du Japon à 156. La Banque Péninsulaire Mexicaine reprend avec l'ensemble des valeurs mexicaines, de 92 à 99. La Banque Centrale Mexicaine qui a cessé de se négocier au Parquet, s'inscrit en banque à 67.25.

La part Crédit Mobilier Français se relève sensible de 336 à 447. La Société Foncière Marcaïne s'inscrit à 108, coupon de 6 fr. 50 représentant le dividende de l'exercice 1913, contre 5 fr. 50 pour 1912, détaché le 1^{er} mai. La part Crédit Foncier Argentin se maintient à 326. La part Crédit Foncier du Brésil a supporté quelques réalisations qui l'ont ramené de 89 à 85.50, bien que le dividende ait été fixé par l'Assemblée du 29 avril, à 4 fr. 16 contre 2 fr. 86 l'an dernier.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico n'ont pas de négociations bien actives : la 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 315.50, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 422, la 4 0/0 net à 338, l'obligation à revenu variable à 124. Voici comment se comparent les recettes des onze premières semaines de 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 12 au 18 mars	232.980 85	178.885 25
Du 1 ^{er} janv. au 12 mars	1.762.525 70	1.723.854 35
Du 1 ^{er} janv. au 18 mars	1.995.506 55	1.902.739 60
Différence en 1914	— Fr. 92.766 95	

Les Messageries Françaises de Madagascar restent inertes à 8.25. L'Assemblée extraordinaire convoquée pour le 29 avril à l'effet d'examiner la situation et de se prononcer sur le dépôt éventuel du bilan, n'ayant pu avoir lieu, une nouvelle Assemblée est convoquée pour le 15 mai.

L'action privilégiée Electricité de Limoges se négocie à 130. L'Assemblée du 29 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1913, se soldant par un bénéfice net de 523.783 fr. contre 482.124 fr. en 1912 et maintenu le dividende à 6 fr. par action, payable depuis le 1^{er} mai.

Parmi les valeurs métallurgiques françaises, les Acieries du Saut-du-Tarn sont soutenues à 569. La Métallurgique du Périgord reste inscrite à 930. Les Moteurs Gnome se négocient à 2450, coupon-dividende de 200 fr. représentant le dividende de 1913, contre 150 fr. pour 1912, le 1^{er} mai.

Les actions Société Outillage mécanique et d'usinage d'artillerie (Usines Bouhey) se maintiennent à 100. L'Assemblée extraordinaire du 27 avril a approuvé les conventions passées entre la Société et le Creusot, ainsi que les mesures financières qui en sont la conséquence : attribution de 10.000 actions de 100 francs créées à titre d'augmentation de capital. Le Conseil d'administration a été autorisé à conférer, s'il y a lieu, toutes garanties aux obligations dont la création a été récemment décidée.

Diétrich se retrouve à 153 contre 155. Le Trust Métallurgique Belge-Français se tasse de 45 à 44.75 l'action de capital, l'action de dividende de 54.25 à 48.75.

Les valeurs métallurgiques russes ont été parmi les premières à profiter de la reprise qui a caractérisé les séances de la fin de la semaine. Sans rattraper entièrement leur recul de la semaine précédente, elles n'en terminent pas moins en gain appréciable sur leurs plus bas cours.

La Maltzoff termine à 696 contre 685. Comme nous l'avons indiqué, les recettes se sont élevées en 1913 à 21.600.031 roubles contre 18.266.502 roubles pour 1912. Défalcation faite des dépenses s'élevant à 17.548.492 roubles contre 14.281.380 roubles, il reste un bénéfice brut de 4.051.538 roubles contre 3.979.121 roubles, soit une augmentation de 72.417 roubles contre 454.703 l'an précédent. La vente des produits s'est chiffrée par 18.076.974 roubles, en augmentation de 2.908.707 roubles par rapport aux résultats de l'année précédente, mais en diminution de 1.181.094 roubles sur les prévisions pour 1913. La cause de cette diminution réside, selon le rapport du Conseil, dans la grève de près de deux mois dans deux usines, dans la grande irrégularité des fournitures faites par les usines sidérurgiques et dans l'insuffisance continue de la main-d'œuvre. Sous ce dernier rapport, il y a toutefois une certaine amélioration comparativement à l'année précédente. Le dividende de 13 rbs 50 par action contre 17 rbs l'année précédente. Les prévisions pour 1914 sont établies à 25.998.884 roubles de recettes et 20 millions 998.884 roubles de dépenses, laissant ainsi un bénéfice de 5 millions. Le chiffre des ventes de produits des usines, figurant dans ce total, est évalué à 22.414.438 roubles.

La Hartmann reprend de 496 à 507, Toula de 984 à 1012; les Tubes et Forges de Sosnowice regagnent une vingtaine de francs à 698. L'action Haut-Volga privilégiée, qui n'avait aucune raison

de s'associer à ce mouvement revient de 52 à 49.75. Les Wagons de Saint-Petersbourg se tassent également de 276.50 à 275.50.

Le Platine est en vive reprise de 629 à 642, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 20 mai, et à laquelle sera proposé, comme nous l'avons annoncé, de maintenir le dividende à 30 fr.

Les valeurs traitées uniquement au comptant, n'ont pas toutes participé également au mouvement de reprise : les Forges et Acieries du Donetz passent de 1115 à 1147, la Dnieprovienska s'est maintenue à 3010, la Providence Russe (série A) à 340, la Russo-Belge à 1760. Les Usines Franco-Russes se retrouvent à 716 contre 727. Les grosses parts Kama restent à 1360 et les petites parts à 436. Les parts Nicolaïeff s'inscrivent en reprise à 56, avec des échanges de plus en plus clairsemés.

Parmi les charbonnages russes, Ekaterinowka se traite à 724. Les actions Prokorow se retrouvent à 497 les privilégiées et 191 les ordinaires. L'action Ekaterine se négocie à 750. L'Assemblée tenue le 29 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1912-1913, qui se soldent par un bénéfice net de 1.201.947 fr. 16. Après avoir affecté une somme de 575.046 fr. 58 à différents amortissements et après le prélèvement de 5 0/0 pour le fonds de réserve et de 6 0/0 pour les actions, l'Assemblée a décidé de répartir la somme restante 355.555 fr. 55, soit un dividende total de 70 fr. par action sur lequel un acompte de 20 fr. a été payé en novembre et dont le reliquat, de 50 fr. sera payable le 25 juin. Au cours de l'exercice écoulé, l'extraction a dépassé les prévisions établies par le Conseil d'administration atteignant 9.900.000 pouds. La production de 1914 est intégralement vendue. Une Assemblée extraordinaire a suivi qui a reconnu la sincérité de la souscription de la récente augmentation de capital de 2.500.000 fr., opération principalement destinée à la création d'un nouveau siège de production.

L'action Pobedenko reste inscrite à 34.75, cours déjà ancien; l'Assemblée est convoquée pour le 27 mai.

L'action ordinaire Compagnie Générale des Charbonnages reste à 275 et l'action privilégiée à 470. Les comptes de l'exercice 1913 qui ont été soumis à l'Assemblée du 29 avril se soldent par un produit brut de 417.705 fr. contre 324.143 fr. en 1912 et par un bénéfice net de 307.708 fr. au lieu de 172.176 fr. antérieurement. Le dividende a été fixé à 30 fr. par action privilégiée égal au précédent et à 12 fr. 50 par action ordinaire à laquelle aucune répartition n'avait été effectuée pour l'exercice précédent.

Les actions Pietro Mariowka et Varvoropol se sont traitées à 340 en attendant l'Assemblée convoquée pour le 29 avril/12 mai.

Les actions Czeladz (Pologne Russe) sont fermes à 2385. Les bénéfices nets obtenus au cours de l'exercice 1913, par cette Société s'élèvent à 3.310.240 fr., en augmentation de 451.855 fr. sur les précédents qui n'atteignaient que 2.858.385 fr. Ainsi que nous l'avons annoncé, le Conseil proposera à l'Assemblée convoquée pour le 12 mai d'élever le dividende de 110 fr. à 120 fr.

Parmi les charbonnages français, les actions Mines d'Albi restent soutenues à 453 et les parts à 390. Ainsi qu'on le verra plus loin, les résultats de l'exercice 1913 ont été des plus satisfaisants et permettront au Conseil de proposer à l'Assemblée convoquée pour le 23 mai, de porter de 16 fr. à 18 fr. le dividende des actions et de 13 fr. 75 à 16 fr. 25 celui des parts, tout en affectant 400.000 fr. aux prélèvements de prévoyance.

La Harpener revient à 1309 à l'annonce que le bénéfice d'exploitation pendant le premier trimestre de l'année courante s'est élevé à 4 millions 669.000 mark contre 5.605.000 pour le trimestre précédent et 7.008.700 mark pour les trois premiers mois de l'année 1913.

Les valeurs de cuivre ont été indécises : le métal se traite à £ 63 3/4 au comptant et à £ 64 à terme contre £ 64 1/4 et £ 63 15/16 la semaine dernière.

La Cape Copper se retrouve à 82.25 contre 88.50. Ce recul peut être attribué au plus grand nombre de titres négociables, les 60.000 actions nouvelles ordinaires étant cotées sous la même rubrique que les anciennes depuis le 27 avril. Spassky a peu varié à 70.75. Le Caucase reste à 420.50, Corocoro à 17. La Mount Elliott reste lourde à 83.

Dans le groupe des mines pyritiques, la Tharsis s'inscrit à 173 contre 176.50, à la veille du détachement de son coupon-dividende de 8 sh. Montecatini se maintient à 126, Pena à 23.75; San Miguel à 22.25.

Parmi les mines porphyriques : la Ray a peu varié à 106; dans l'exercice 1913 cette Compagnie a réalisé un bénéfice net total de \$ 2.675.192, en augmentation de \$ 745.931 sur 1912, et laissant, après paiement du dividende, un excédent de \$ 1.043.689 non distribué. La Chino à 203 contre 199.50; cette Compagnie a réalisé en 1913 un bénéfice net total de \$ 3.234.034 qui a permis de

reporter, après paiement du dividende, un excédent non distribué de \$ 1.314.964; ces résultats sont en progrès de plus de \$ 1 million sur ceux de 1912. La Utah reprend de 277 à 277.50; l'exercice 1913 se présente avec un bénéfice net total de \$ 8.573.000; après paiement du dividende, l'excédent non distribué est de \$ 3.258.000; l'an dernier, l'excédent non distribué s'élevait déjà à \$ 3.719.000. Miami reste à 113. Le bénéfice net de 1913 a été de \$ 1.305.398 contre \$ 2 millions 094.804 en 1912. Cette diminution tient à la baisse des prix de vente alors que les frais généraux se sont accrues sensiblement. Les réserves de minerai au 31 décembre dernier se montaient à 20.300.000 tonnes d'une teneur moyenne de 2.45 0/0 contre 20.800.00 tonnes d'une teneur de 2.48 0/0 au 31 décembre 1912. Un coupon trimestriel de 2 fr. 393 net sera mis en paiement le 15 mai.

Calémou conserve ses progrès à 691. Nallagua se maintient à 52. San Platon se traite à 148, en attendant que l'on connaisse les propositions qui seront faites à l'Assemblée convoquée pour le 30 mai. La Huéla reste à 17. L'action Mason and Bary, négociée seulement à Londres, se maintient à £ 4, cours intéressant, à la veille du paiement du dividende de 7 sh., soit 8 fr. 75 brut.

Dans le groupe des valeurs de zinc, la Bulle and Superior se retrouve à 177 au lieu de 179.

La Vieille Montagne se maintient à 895. Dans son rapport, le Conseil signale qu'une somme de 420.000 fr. représentant plus de 3 fr. par dixième d'action et destinée à acquitter le nouvel impôt patente au profit de l'Etat belge et les additionnels, a été portée au débit du compte de profits et pertes, de sorte que les actionnaires n'auront pas à supporter de retenue supplémentaire sur leur coupon. Quant aux obligations, le Conseil a estimé que l'impôt devait rester à la charge des porteurs.

Dans le groupe des valeurs de plomb, la Balia-Karaidin reprend de 482 à 499, à l'annonce que le dividende de l'exercice 1913 sera de 35 fr., au lieu de 30 fr. l'an dernier. Le Laurium Grec est plus lourd à 34.50 contre 36.25.

L'Asturienne des Mines se retrouve à 5245; les bénéfices nets de l'exercice 1913 s'établissent à 5.878.562 francs contre 6.418.717 précédemment. Rappelons qu'il sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 11 mai un dividende de 275 fr., contre 300 fr. pour 1912.

L'action Kef Chambi montre de bonnes dispositions à 105.50 contre 103, en attendant la mise en paiement du dividende de l'exercice 1913, fixé à 5 fr.

L'action Sidi-Bou-Aouane se maintient à 135°. A l'Assemblée qui se tiendra vers la fin du mois de mai, il sera, comme nous l'avons déjà indiqué, proposé la répartition d'une quinzaine de francs contre 6 fr. l'an dernier.

Les actions Mines de fer de Rouina sont intéressantes à 330; on trouvera d'autre part le compte rendu de l'Assemblée du 30 avril, qui a voté un dividende de 20 fr. par action de 250 fr., égal au précédent.

Les Phosphates Tunisiens se traitent en reprise à 401 contre 393, en attendant que soit fixée la date de l'Assemblée à laquelle seront soumis les comptes publiés dans notre numéro du 19 avril et qui comportent la répartition d'un dividende de 20 fr. comme l'an dernier.

Les valeurs de diamant sont mal disposées : la De Beers ordinaire revient de 423 à 413; la privilégiée reste à 407.50; la Jagersfontein perd 2 fr. à 401.50.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres s'est raffermi cette semaine. Le Standard crêpe est en reprise d'un denier sur tous les mois rapprochés à 2 sh. 7 3/4 d. la livre pour mai, 2 sh. 7 d. pour juin, 2 sh. 6 d. pour juillet, 2 sh. 5 1/2 d. pour août-septembre, et 2 sh. 4 1/2 d. pour octobre-décembre. Le smoked sheet est bien tenu à des prix légèrement supérieurs à ceux du Standard crêpe. A la dernière vente aux enchères d'Anvers, le 28 avril, le caoutchouc de plantation fut particulièrement recherché et, sur les 267 tonnes offertes, 265 furent vendues à des prix en hausse de 0 fr. 23 par kilog. sur ceux de la vente précédente.

Les valeurs de caoutchouc de plantation restent jusqu'à présent insensibles à la fermeté des prix de la matière première. Elles sont même toutes en perte d'une fraction, certains acheteurs découragés d'attendre la reprise s'étant dégagés en liquidation de fin avril. Le moment actuel ne nous paraît cependant guère favorable pour vendre quoi que ce soit, mais les capitalistes sont plutôt enclins à vendre qu'à acheter en période de crise, bien que la logique commande exactement le contraire.

Les actions ordinaires Malacca terminent à 129

au lieu de 131, les actions *Kuala Lumpur* à 105.50 contre 107.50, les actions de la *Société Financière des Caouthoucs* à 99.25 au lieu de 100.50, et les actions *Eastern Rubber* se retrouvent à 16.25 contre 16.50.

Les *Etablissements Bognier et Burnet* (fabrique d'instruments de chirurgie en caoutchouc) se négocient à 175. L'Assemblée du 29 avril a voté, comme l'an dernier, un dividende de 10 fr., payable par moitié les 15 mai et 15 novembre.

La fermeté des prix du naphte aidant, les valeurs de pétrole ont participé à la reprise générale : *Bakou* passe de 1680 à 1735. Ainsi que nous l'avons annoncé, le dividende de l'exercice 1913, fixé à 50 rs, soit 133 fr. net a été mis en paiement le 23 avril. A la suite de l'Assemblée du 14 avril qui a approuvé les comptes de 1913, s'est tenue une Assemblée extraordinaire qui a voté l'élévation du capital social en vue de nouvelles acquisitions de terrains naphthifères et autorisé le Conseil à émettre à cet effet, des actions nouvelles pour le montant nominal d'un million de roubles et au prix de 300 à 350 roubles par titre.

La *North Caucasian* s'inscrit à 58.50 contre 57.50, *Russian Oil* à 38.50 contre 38. La *Lianosoff* s'inscrit à 495. Au début de la séance de liquidation, un déport de 10 fr. était coté pour se relever ensuite jusqu'à 50 fr.; le déport moyen a donc été de 30 fr., plus élevé que le droit de souscription qui s'est négocié aux environs de 15 fr. Rappelons que les actionnaires ont jusqu'au 14 mai pour souscrire à l'émission de 140.000 actions de 100 roubles chacune, offertes aux anciens actionnaires à raison de sept actions nouvelles pour huit actions anciennes, au prix de 466 rb. 50, soit 441 fr. 25, payables en souscrivant. Ces nouvelles actions participeront au dividende de l'exercice 1914 au même titre que les actions émises antérieurement.

La *Spies* conserve de bonnes dispositions à 29.

Les *Pétroles de Grosny* se traitent à 3053 les privilégiées et 2965 les ordinaires. La production moyenne journalière de la Société J.-A. Akhwerdoff et C^e pendant le mois de mars 1914 a été de 91.584 pouds, soit 1.500.145 kilogrammes, contre 84.394 pouds ou 1 million 382.390 kilogrammes en mars 1913.

A l'annonce qu'un nouvel incendie a éclaté le 23 avril, ayant détruit la sonde n° 1 et la sonde n° 3, anciennement Concordio, les actions *Colombia* sont revenues à 1277. On a commencé immédiatement les travaux pour la reconstruction des sondes détruites.

L'*Omnium International de Pétroles* est également en recul à 549.

La *Franco-Wyoming* se traite à 112 l'action privilégiée et 50.75 l'ordinaire.

L'action *Atlixco*, peu traitée, s'inscrit à 90. Les comptes de l'exercice 1913 font ressortir un bénéfice net de \$ 671.742 contre \$ 745.481 précédemment. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de n'effectuer aucune répartition aux actions et de doter très largement les fonds de prévisions et pour éventualités qui recevront 481.528 fr. contre 100.000 fr. l'an dernier. Rappelons que pour l'exercice 1912 il avait été réparti \$ 6 par action.

Les actions *Planteurs de Caïffa* s'inscrivent à 124 et 86.50 après avoir détaché le 25 avril des coupons respectivement de 3 sh. 9 1/3 ou 4 fr. 74 net et 7 sh. 6 2/5 ou 9 fr. 48 net.

L'*Appareillage Electrique Grivolat* se traite à 115. L'Assemblée extraordinaire du 29 avril a décidé que le capital social, qui est actuellement de 2 millions de francs, sera augmenté, en une ou plusieurs fois, jusqu'à concurrence de 3.000 millions de francs, par l'émission de 30.000 actions de 100 fr. et que, par suite, le capital pourra être porté à 5 millions de francs. Chaque augmentation de capital ne pourra être inférieure à 500.000 fr.

L'action *Afrique et Congo* reste à 85, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 27 mai.

L'action *Cinéma Omnia* reste à 86. Une Assemblée extraordinaire appelée à statuer sur différentes modifications à apporter aux statuts est convoquée pour le 27 mai.

Les *Etablissements Mestre et Blatgé* restent à 207 les privilégiées et 216 les ordinaires. L'Assemblée générale du 29 avril a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 octobre dernier se soldant par un bénéfice net de 952.021 fr. et fixé le dividende à 17 fr. par action de priorité ancienne, à 13 fr. 97 par action de priorité nouvelle, à 17 fr. par action ordinaire et à 62 fr. 50 par part bénéficiaire.

L'action *Monaco* s'inscrit à 5.265, le cinquième à 1.062. Cette Société a réalisé, en 1913, un total de recettes de 46.454.000 fr., contre 44.617.000 fr. en 1912. Déduction faite des frais généraux, le bénéfice net s'établit à 21.073.712 fr. en augmentation de 1 million 454.596 fr. sur l'année précédente. La récente Assemblée a fixé le dividende à 320 fr. au lieu de 335 fr. l'an dernier, répartition qui nécessite un décaissement de 21 millions.

La *Lucette* se retrouve à 101, contre 108, coupon de 10 fr. à détacher le 15 mai.

La *Belrière* est calme à 207, contre 213 l'action et 97.50, contre 103 la part.

L'action privilégiée *Châtelet* s'inscrit à 95, contre 98.50, l'action ordinaire à 85.50 contre 87.50, en attendant l'Assemblée convoquée pour le 26 mai.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* sont lourds, l'action perd 50 fr. à 320; la part se tasse de 96 à 89.

Parmi les titres de Sociétés qui ont des coupons en souffrance, les obligations *Nord de Sao-Paulo* se traitent aux environs de 160. A la suite de la réunion des créanciers qui s'est tenue à Sao-Paulo, les Syndics provisoires de cette Compagnie ont été remplacés par trois liquidateurs, l'un représentant les trustees des obligataires, l'autre les créanciers chirographaires et, enfin, le troisième choisi d'un commun accord entre les différents intéressés. Le représentant des trustees a été nommé liquidateur délégué et inspecteur général du Chemin de fer. Le représentant des trustees a fait admettre par le juge la totalité de la dette obligataire comme créance privilégiée.

Les obligations *Nord-Ouest du Pérou* s'inscrivent à 130. L'échéance du 1^{er} mai vient de se passer sans que le coupon de ces obligations soit payé, car les établissements chargés, à Paris, du service financier, n'ont encore reçu aucun mandat. La situation de la Compagnie est la suivante : Lorsque le Gouvernement du Pérou prononça par décret, il y a environ deux mois la caducité de la concession accordée à la Compagnie, l'Office National des valeurs mobilières fit présenter des réclamations au Président du Pérou, qui reconnut alors formellement l'engagement pris par le Gouvernement péruvien de garantir pendant trente ans le intérêt à 5 0/0 du capital-obligations engagé dans l'affaire, et cela malgré la caducité de la concession.

Mais le Président a été renversé par une révolution en février dernier. Le Gouvernement provisoire actuel avec lequel des négociations ont été reprises, ne nie pas l'engagement de son prédécesseur, mais les difficultés pécuniaires avec lesquelles il se trouve aux prises en ce moment l'ont empêché de prendre une décision qui ne pourrait avoir de valeur qu'autant qu'elle serait suivie immédiatement d'exécution. C'est ce que l'on attend en ce moment.

Les obligations *Nord-Ouest du Brésil 3 1/2 0/0* restent à 131.50. Ainsi que nous l'avons annoncé, le coupon à l'échéance du 15 avril, est resté impayé. D'après une communication de l'Office National des Valeurs Mobilières, la délégation du Trésor Brésilien a fait savoir au délégué des obligataires français que le Ministre des Travaux publics a autorisé le versement de la garantie due par le Gouvernement à la Compagnie, et que le Ministre des Finances compte être dans quelques jours en mesure de payer à la Compagnie le montant de la semestrialité due sur la garantie.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances est à peu près inerte; les élections, les événements politiques extérieurs continuent à expliquer cette inactivité; l'abstention des vendeurs est due surtout à l'imminence du détachement des coupons. Les quelques cours cotés se maintiennent malgré tout assez bien, en harmonie avec la meilleure tenue générale de la cote au moment de la liquidation.

En Incendie, de rares transactions s'effectuent aux environs des cours précédents : l'*Abeille* reprend encore 20 fr. et s'inscrit à 1800 son cours du mois dernier; la *Confiance* est à peu près inchangée à 641 au lieu de 643, et la *Foncière* mieux tenue à 1325 contre 1315; le quart à 315.50.

La *Générale*, ex-dividende du 24 avril (solde de 170 francs), a eu en 1913 un encaissement de 25.076.624 francs, en augmentation de 1.878.173 fr. sur 1912, avec un bénéfice industriel de 1.676.053 fr., inférieur de 581.131 fr. au précédent, et l'énorme chiffre de 3 millions 177.447 fr. d'impôts divers et droits payés à l'Etat. Le *Monde* continue, selon nos prévisions, son mouvement de hausse et gagne 10 fr. à 445. Le dividende de la *Paternelle*, d'abord annoncé comme devant être de 160 fr., sera porté à 170, chiffre égal à celui de 1910, supérieur de 10 fr. à celui de 1912. Le *Phénix*, de mieux en mieux disposé, gagne encore 30 points à 3275.

Le *Soleil* accentue sa tendance à 3130, en gain de 45 fr.; l'*Union*, sans changement, à 4175, de même que la *Union et Phénix Espagnol* à 335; son Assemblée générale aura lieu à Madrid le 15 mai seulement.

Pour les Compagnies Vie, c'est la pénurie totale des affaires. Nous ne notons que la *Confiance* invariable à 170, la *Franco* au cours attirant de 630 au lieu de 639, avant le détachement de son coupon de 30 fr. net qui a eu lieu le 29 avril. La *Générale*, avant de détacher le sien de 330 fr. le 24 avril, s'est inscrite à 7850, en léger recul de 25 fr. Ses réserves pour capitaux

et rentes en cours au 31 décembre dernier s'élevaient à 897.540.589 fr.; le bénéfice net de l'exercice a été de 7.331.087 fr., inférieur de 2.300.000 fr. à celui de 1912, et la Compagnie a dû effectuer un prélèvement de 500.000 fr. au compte des bénéfices réservés pour maintenir le dividende, ce qui prouve en passant combien elle avait sagement agi l'année dernière, comme d'autres du reste, en profitant d'un meilleur exercice pour grossir ses réserves disponibles. La différence provient surtout des bénéfices sur rentes viagères immédiates, inférieurs de 3.200.000 fr. à ceux de l'exercice précédent; le rapport constate néanmoins que les opérations de la Compagnie n'ont eu à subir aucun temps d'arrêt du fait des événements qui ont troublé l'Europe en 1913 et des crises financières.

Cependant, tout en ayant des raisons de croire à la progression des affaires de cette branche, du moins de celles auxquelles leur long passé a assuré une situation bien assise, on peut se demander si elles n'éprouveront pas de plus en plus de difficultés à augmenter le chiffre de leur production nouvelle non seulement à raison des causes générales qui inquiètent les capitalistes, mais aussi parce que la tendance manifeste au relèvement du taux de l'intérêt peut empêcher certains assurables de réaliser des valeurs, en baisse, ou d'employer leurs disponibilités soit à des assurances de capitaux envisagées malgré tout comme des placements de moins en moins avantageux, soit *a fortiori* à placer des fonds en rentes viagères, c'est-à-dire en une opération d'un revenu qui se rapproche de plus en plus de celui des autres placements.

Il va de soi que si, pour remédier aux conséquences de ces considérations économiques, les Compagnies devaient abaisser leurs tarifs ou majorer le coût d'acquisition de leurs contrats, elles ne le pourraient faire sans s'exposer à une crise peut-être grave. Nous n'en sommes cependant point là, mais il est certain que la production des affaires de rentes viagères est actuellement en diminution.

« Les bas cours des valeurs se sont opposés sans doute à la réalisation des gros capitaux et les constitutions de rentes importantes ont été moins nombreuses que dans les années ordinaires », dit le dernier compte rendu de la Générale. Quoi qu'il en soit, et bien qu'un pronostic à longue échéance soit délicat à formuler, il est plutôt à croire, malgré tout et toutes considérations en sens divers envisagées, à de nouveaux progrès pour cette catégorie de titres d'assurances.

Parmi les Compagnies Accidents, même calme complet : l'*Abeille*, qui a tenu son Assemblée le 30 avril, accuse un bénéfice de 1.615.000 fr., dont le dividende pourtant majoré n'absorbe que 560.000 fr.; les *Assurances Générales* ne quittent pas le cours de 400; à l'Assemblée générale du 22 avril, il a été annoncé un encaissement en primes nettes de 3.370.038 francs, soit, par rapport à l'exercice précédent, une augmentation très importante, et d'ailleurs prévue, étant donnés les sacrifices immodérés faits à la concurrence par cette Société; les comptes présentent bien un solde créditeur de 39.257 fr., mais avec un poste de commissions escomptées à amortir de 1 million 213.383 fr., ce qui rejette à loin les dividendes annuels et une amélioration des cours, jadis arbitrairement majorés.

La *Prévoyance* est moins suivie et fait preuve d'une fermeté relative à 685 contre 689; la *Providencia* maintient son sensible progrès et s'inscrit à nouveau à 2250.

La *Préservatrice*, qui ne fera connaître son dividende que le jour de son Assemblée générale, n'a pas de nouvelle négociation; l'*Urbaine et la Seine* reste soutenue à 1050; l'Assemblée générale extraordinaire du 27 avril a sanctionné l'opération que nous avons depuis longtemps annoncée, en réduisant le capital de 12 à 3 millions par la réunion de 4 actions anciennes libérées de 125 fr. en une action nouvelle de 500 fr. entièrement libérée; les titres nouveaux de cette Société importante et prospère atteindront ainsi le cours de 4200 environ, ce qui, sans en compromettre la tenue, n'en facilitera cependant guère l'échange, nous le craignons; l'Assemblée ordinaire a, d'autre part, adopté les résolutions dont nous avons antérieurement fait connaître le sens.

Compagnies Grêle sans changement; des demandes sans contre-partie.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.800 fr.; Aigle 3.955 fr.; Confiance 641 fr.; Foncière 1.325 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.260 fr.; Métropole 900 fr.; Monde 445 fr.; Nationale 2.160 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.295 fr.; Phénix 3.275 fr.; Providence 1.162 fr.; Soleil 3.130 fr.; Union 4.175 fr.; Urbaine 2.500 fr.; Union et Phénix Espagnol 335 fr.

Vie. — Abeille 1.170 fr.; Aigle 165 fr.; Caisse Paternelle 210 fr.; Confiance 170 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 200 fr.; France 630 fr.; Générale 7.850 fr.; Monde 235 fr.; Nationale 8.100 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.000 fr.; Soleil 400 fr.; Union 9.100 fr.; Urbaine (libérée) 1.563 fr.; Urbaine (non libérée) 652 fr.; Urbaine (capitalisation) 553.

Accidents. — Abeille 1.850 fr.; C^{ie} des Assurances Générales 400 fr.; Patrimoine 580 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 635 fr.; Providence 2.250 fr.; Secours 280 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 345 fr.; Urbaine et Seine 1.050 fr.; Foncière-Transports 478 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 502 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 275 fr.

Chronique des Mines d'Or

Les mines d'or, qui avaient été lourdes au commencement de la semaine, ainsi que du reste toutes les autres valeurs, ont repris aussitôt que le marché a montré de meilleures dispositions. Elles finissent généralement au-dessus des derniers cours de la semaine précédente et leur allure donne à penser qu'elles pourront se relever encore si rien ne vient encore une fois inquiéter la Bourse. Peu de valeurs, en effet, se capitalisent aussi haut que les actions de mines d'or qui sont, d'autre part, maintenant revenues à des cours qui ne comportent plus beaucoup de marge de baisse.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines*, qui finissait précédemment à 151.50, se retrouve à 153. La propriété de cette Compagnie est partagée en deux sections, qui ont à elles deux une vie estimée à quarante-cinq ans. Le dividende actuel de 110 0/0 correspondrait à un cours de £ 7 (175 fr.) pour l'action, en supposant que le porteur se contente d'un revenu de 7 0/0 et capitalise le reste du dividende à 4 0/0 pour amortir sa mise de fonds. Le dividende de 110 0/0 a d'ailleurs des chances d'augmenter, car la mine n'a broyé jusqu'à présent que 2.100.000 tonnes par ans, alors que l'on prévoit des broyages annuels de 2.500.000 tonnes.

La *Ferreira Deep* reste à 62.50 contre 63. La *City Deep* a des demandes à 82 contre 80.

La *Modderfontein B* finit à 103.50 au plus haut. La durée de cette mine est généralement évaluée à trente ou trente-deux ans avec des broyages de 600.000 tonnes par an. La propriété est divisée en deux parties; la partie ouest, qui représente les deux tiers de la concession, a elle seule une durée de vingt-deux ans, et on évalue à 75 0/0 les dividendes que la Compagnie peut distribuer avec un profit de 20 sh. par tonne; la valeur de l'action ressortirait ainsi à £ 7 1/2 (187 fr. 50) pour un capitaliste qui tiendrait à avoir un revenu de 7 0/0 et placerait le solde de son dividende à 4 0/0 pour amortir sa mise de fonds.

La *Rose Deep* se retrouve à 56 contre 55.25, et la *Village Deep* à 47.25 contre 45.

La *Village Main Reef* s'avance à 44 contre 43.50.

La *Robinson Gold* bouge à peine à 68.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Simmer and Jack* est toujours aussi délaissée à 13. La *Robinson Deep* cote 35.75 contre 36.25. L'Assemblée annuelle de cette Compagnie aura lieu à Johannesburg le 22 juin prochain. Il faut espérer qu'il lui sera donné communication des négociations relatives à l'achat des 50 claims Booyesen's Estate, dont l'achat est susceptible de prolonger de plus de moitié la durée actuelle de la mine.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* est bien tenue à 45.25 contre 45.50. La *New Kleinfontein* est mieux à 28.25 contre 23.50. La *Benoni* et l'*Apex* ayant approuvé les conditions de fusion avec la *Kleinfontein*, il faut espérer que rien ne viendra plus empêcher cette fusion, également nécessaire pour chacune des trois mines.

Les mines du groupe Barnato sont toujours aussi rarement cotées et c'est à peine s'il y a un cours à relever sur la *Knights* ou sur la *New Primrose*.

Parmi les mines du groupe de la General Mining, la *New Goch* s'inscrit à 15.75. La *New Steyn Estates* fait 13, ce qui peut paraître encore cher, étant donné qu'il n'a été pour ainsi dire rien fait sur la propriété de cette Compagnie. La *Van Ryn* vaut 84.25 50 c. et n'est certainement pas à son cours au prix actuel.

Aux mines diverses, la *Langlaagte* se tient à 25.

La *Brakpan* est toujours lourde à 54.75 contre 52.75. Aucune explication n'a été donnée de la baisse du minerai développé pendant le dernier trimestre. Cependant, à l'Assemblée de la Consolidated Mines Selection, il a été longuement parlé de cette mine, et le président de cette dernière Compagnie a fait remarquer qu'il n'a encore été développé qu'une toute petite section et que l'on peut espérer des dé-

veloppements aussi satisfaisants dans les parties encore vierges que ceux effectués l'année dernière dans la section développée. C'est une espérance qui peut se réaliser, mais qui n'explique en rien les résultats peu satisfaisants du premier trimestre de l'année courante.

La *Geduld* est calme à 28.50.

La *Sheba* est mieux à 6.50 contre 6.25.

La *Rand Mines* est plus particulièrement recherchée à 152 contre 149.50 sur l'impression de plus en plus favorable que produit son rapport.

La *Goldfields* reprend de 56 à 57.25.

La *General Mining* est inchangée à 13.

La *Goerz and Co* s'inscrit à 10.50; le rapport de 1913, qui vient d'être publié, accuse une perte de £ 24.452 avant toute allocation pour la dépréciation du portefeuille. En tenant compte de la somme de £ 37.748 reportée de l'exercice 1912, il reste £ 14.926 à reporter au compte de profits et pertes; le portefeuille (actions de filiales et participations diverses) avait, au 31 décembre dernier, une valeur de £ 879.411, laquelle est inférieure de £ 498.685 au montant pour lequel il est inscrit dans les livres de la Compagnie; cependant, depuis le 31 décembre, il y a eu une amélioration de £ 65.000 dans la valeur des titres qui sont cotés sur le marché; la Compagnie, qui est intéressée dans les mines *Geduld*, *Lancaster West*, *May Consolidated*, *Modderfontein Deep Levels*, etc., a pris de très gros intérêts dans une mine américaine, appelée la *San Francisco Mines of Mexico*, dont la propriété est située dans le nord du Mexique et où tous travaux sont suspendus depuis quelques mois par suite de la situation troublée du pays.

Dans les Compagnies territoriales, la *Chartered* se retrouve à 23 à peu près au même cours que la semaine dernière. La *Lonely Reef*, qui exploite une mine de quartz en Rhodésie, a tenu le 21 avril son Assemblée annuelle où il a été dit qu'après avoir traversé une zone pauvre, l'exploitation était entrée dans une section où le minerai avait une teneur beaucoup plus encourageante.

La *Transvaal Consolidated* est calme à 26.50. Nous pouvons ajouter au résumé de son rapport que nous avons publié la semaine dernière, que les bénéfices nets de l'année dernière s'élevaient à £ 26.500 (alors que pour l'exercice précédent ils n'atteignaient que £ 14.300) ce qui porte le solde créditeur à £ 266.000. Mais malgré l'importance de cette somme, il est pour ainsi dire impossible à la Compagnie de distribuer un dividende, car presque tous ses fonds disponibles sont placés en prêts hypothécaires et l'excédent espèces n'est que de £ 74.000, somme à peine suffisante pour distribuer un dividende de 7 1/2 0/0.

La *Mosambique* à 19 et la *Mossamedes* à 10.25 ne paraissent pas répondre aux espérances de ceux qui voudraient voir monter ces valeurs.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horse Shoe* a encore faibli et finit à 58.75 contre 62.50. Le correspondant du « Financial Times » à Kalgoorlie (Australie de l'Ouest) dit que les pertes éprouvées dans les derniers temps par la Compagnie viennent de la pauvreté extraordinaire des zones traversées par l'exploitation, mais que les travaux de développement qui ont été exécutés récemment devraient amener une amélioration de la production, car une nouvelle mine a été pratiquement ouverte dans les niveaux intérieurs.

La *Camp Bird* s'inscrit à 13.75; cette Compagnie dont l'existence ne dépassera probablement pas un an, compte se relever grâce à une filiale qu'elle a créée et dans laquelle elle possède un intérêt important. Cette dernière mine, la *Santa Gertrudis*, qui est située au Mexique, vient d'être obligée de cesser son exploitation, mais les travaux continuent sous la direction des employés mexicains.

Chronique du Centre

Lyon, 30 avril 1914.

MÉTALLURGIE. — Notre marché n'ayant commencé à se dégeler que pendant les deux dernières séances, nous ne pouvons nous étonner du calme où sont restées les valeurs métallurgiques. L'élément spéculatif a, en effet, complètement disparu de ce groupe et, d'autre part, les circulaires techniques ne nous ont donné, cette semaine, aucune nouvelle intéressante et de nature à attirer l'attention des capitalistes.

On reste, toutefois, bien disposé à Lyon pour les valeurs d'aluminium et nous estimons que c'est dans ce compartiment que l'on doit escompter les premiers éléments d'une reprise de notre marché appelée à se produire dans un avenir qui ne peut plus être bien

éloigné aujourd'hui. Les demandes ont reparu sur la *Société Générale des Nitrures* qui s'est traitée, hors Bourse, à 1050. On négocie *Péchiney* à 1055, ex-coupon de 50 fr. brut détaché aujourd'hui. A l'heure où nous écrivons ces lignes se tient l'Assemblée de cette Société. Nous en rendrons compte dans une prochaine correspondance. *Frogos* clôture en tendance ferme à 1685. Il en est de même de la *Société du Giffre* à 1005. Les *Etablissements Keller-Leleux* n'ont pas varié à 615.50.

Dans le compartiment Forges et Aciéries, la *Société Norme et Buire* a été recherchée à 192. Le bilan qui sera présenté aux actionnaires à l'Assemblée du 23 courant fait ressortir un chiffre de bénéfices de 1.213.472 fr. 59 contre 587.000 fr. pour l'exercice 1912. Le dividende de 10 fr. par action, égal au précédent, qui sera proposé, n'absorbant que 550.000 fr., il sera affecté 500.000 fr. environ aux amortissements et le solde reporté à nouveau. Les immobilisations anciennes sont portées à l'actif pour mémoire et sur les 7.030.474 fr. 21 d'immobilisations nouvelles au 31 décembre 1912 et au 31 décembre 1913 il a été amorti 6.167.998 fr. 47. Le solde à amortir n'est donc plus que de 852.475 fr. 74. Situation excellente en tous points, surtout avec les commandes en cours d'exercice. *Franché-Comté* est sans affaires à 158.

Nouvelle chute de la *Châtellière* à 300, sur les bruits contradictoires qui circulent au sujet du dividende. La situation industrielle est bonne, son carnet de commandes étant rempli pour deux ans.

Dans le groupe des moteurs d'aviation le *Moteur Gnome*, à la veille du détachement d'un coupon de 185 fr. 50 net par action, a fléchi à 2680. Des déclarations du Président au cours de l'Assemblée, il résulte que la Société fabrique actuellement par séries le nouveau moteur monosoupape qui a débuté brillamment au meeting international de Monaco. Les Usines de Moscou et de Turin, d'autre part, ont donné toute satisfaction. Enfin, la Société vient de procéder à de nouveaux agrandissements en vue de l'avenir. On réclame de plus en plus, en effet, des moteurs excessivement puissants. Pour les hydravions, notamment, la force demandée varie de 100 à 400 HP.

Nous retrouvons le *Moteur Le Rhône* à 210.50, le *Laviator* à 19.75 et le *Moteur Burlat* à 37.50.

Parmi les valeurs d'automobiles, *Rochet-Schneider* a repris de 499 à 520. La Société fait démentir les bruits d'un ralentissement industriel. Pour les trois premiers mois de l'exercice, le nombre des châssis fabriqués est supérieur, en effet, à celui de la période correspondante de 1912-1913. Quant au procès au sujet du carburateur *Zénith*, il a été gagné en première instance par la Société et, en admettant qu'elle fût condamnée en appel, la perte qui en résulterait pour elle serait insignifiante eu égard aux bénéfices qu'elle réalise. *Brasier* s'effrite à 59.25, par suite du manque d'affaires. Nous retrouvons *Pilain* à 68.50 et *Th. Schneider* à 58. Les *Cuivres Lyon-Mâcon* s'échangent à 359. Le dividende a été fixé à 12 fr. 50 par action, payable à partir du 15 octobre prochain. Les bénéfices nets sont en diminution de 20.000 fr. environ sur les précédents.

CHARBONNAGES. — Marché soutenu, mais sans aucune animation. On a réalisé sur *Roche-la-Molière*, qui passe de 1845 à 1805. Sur les bénéfices disponibles, ressortant à 3.955.582 fr., le dividende de 93 fr. 75 par action absorbe 3.375.000 fr. Il a été affecté aux provisions diverses 300.000 fr. et reporté à nouveau 280.582 francs. L'extraction de l'exercice a atteint 1.034.551 tonnes et la production nette après lavage 935.264 tonnes (contre 1.059.191 tonnes et 943.867 tonnes respectivement en 1912). *Saint-Etienne* est ferme à 455. Les comptes qui seront présentés à l'Assemblée générale aujourd'hui font ressortir un bénéfice net de 3.247.967 fr., en augmentation de 652.000 fr. sur celui de l'exercice précédent. Le dividende de 25 fr. par action absorbe 2 millions de francs. Il sera affecté 600.000 fr. à l'amortissement du matériel de l'exploitation et 647.967 fr. au compte de prévoyance. Le reliquat des exercices précédents, qui s'élève à 870.202 francs, sera reporté à nouveau. Pas de changement sur *Montrambert* à 638, non plus que sur la *Loire* à 241.

Dans le compartiment étranger, les *Charbonnages d'Urikany* sont toujours délaissés au second Parquet. Cette Société a obtenu en 1913 des résultats en très sensible augmentation sur ceux des précédents exercices et le dividende a pu être porté de 18 couronnes en 1912 à 20 couronnes pour 1913. Les amortissements et réserves, en augmentation de plus d'un demi-million, atteignent près de la moitié des immobilisations.

MINES MÉTALLIQUES. — La *Compagnie Minière du Congo Français* a de nouveau fait preuve d'une grande activité, l'action terminant à 190 et la part à 283. A

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

Du 16 au 22 avril 1914 (16^e semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C ^{ie} des Omnibus et Tramways de Lyon.....	274.811	234.374	15	40.476	85	»	»	»
Tramways de Lyon à Neuville...	8.587	5.091	90	3.495	45	»	»	»
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	3.332	2.469	95	862	59	»	»	»
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.768	4.443	70	324	90	»	»	204
Funic. de Lyon Croix-Paquet....	5.294	4.867	20	427	5	»	»	1.201

L'Assemblée extraordinaire qui a eu lieu aujourd'hui, à l'effet de ratifier le traité conclu, d'une durée de quinze ans, pour l'exploitation des minerais secondaires, le Président a donné quelques explications sur la marche de la Société, dont l'exploitation atteint actuellement 250 tonnes par mois, laissant un bénéfice d'au moins 500 fr. par tonne et faisant espérer la distribution d'un dividende pour l'exercice en cours. Au second Parquet, le groupe *Suberbie*, fort discuté, reprend en clôture sur ses plus bas cours, l'action à 340 et la part à 93. *Bandama* (Côte d'Ivoire) reste lourd à 46.

VALEURS DIVERSES. — La *Schappe de Bâle* est cotée 359 à la Bourse de Bâle, mais n'a plus que de très rares transactions sur notre place. Le bénéfice net disponible de 1913 atteint 4.370.000 fr. contre 4 millions 420.000 fr. en 1912. Il permet de répartir le même dividende que l'année dernière, soit 25 0/0 ou 250 fr. par action. Les *Tanneries Lyonnaises* clôturent à 505. Les actionnaires à l'Assemblée générale du 25 courant ont approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice net de 853.779 fr. contre 1.146.155 fr. en 1912. Le dividende a été maintenu à 30 fr. par action. Nous retrouvons à 529 l'action de priorité *Force et Eclairage de la Ville de Grenoble*. Les comptes présentés à l'Assemblée du 24 courant font ressortir un bénéfice net de 196.843 francs. Le dividende a été fixé à 8.50 0/0 ou 42 fr. 50 par action, comprenant 2.50 0/0 ou 12 fr. 50 d'acompte sur les dividendes arriérés.

La *Rue Impériale* progresse à 748, ex-coupon de 43 fr. 50. L'Assemblée a approuvé les comptes de 1913 qui se soldent par un bénéfice net de 1.281.286 francs. Il a été procédé au tirage de 906 obligations, ce qui n'en laisse qu'un petit nombre en circulation. L'amortissement devant s'achever en 1915, c'est donc une part importante de bénéfice qui reviendra aux actionnaires.

Dans le groupe chemins de fer et tramways, nous relevons le cours de 709 sur l'action *O. T. L.* Les *Tramways de Dijon* sont offerts à 199. Le dividende a été maintenu à 13 fr. par action. Le bénéfice net s'élève à 149.568 fr. contre 131.623 fr. précédemment. Les *Tramways de Nîmes* clôturent à 205. Le bénéfice net de l'exercice ressort à 126.012 fr. contre 123.429 francs. En y comprenant le reliquat précédent, les bénéfices disponibles se montent à 184.617 fr.

Les valeurs de caoutchouc restent négligées, *Bergougnan* à 1469 et *Torrilhon* à 45, tandis que les pétrolifères attirent toujours l'attention et, en particulier, l'*Astra Romana* demandée en clôture à 1010. Nous retrouvons la *Columbia* à 1240 et l'*Omnium des Pétroles* à 535.

SOCIÉTÉ CHIMIQUE DES USINES DU RHÔNE

L'Assemblée de la Société Chimique des Usines du Rhône tenue le 27 avril a approuvé les comptes de l'exercice tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 19 avril et voté ainsi que nous l'avions fait prévoir, les mêmes dividendes que pour les deux exercices précédents, soit 113 fr. 40 par action ordinaire et 27 fr. par action de priorité.

Voici comment ont été répartis les bénéfices des deux derniers exercices :

	1912	1913
Bénéfices disponibles..	2.239.569 94	2.375.727 46
Réserve légale.....Fr.	111.978 49	117.987 15
Tantièmes et gratifications.....	256.559 15	267.975 55
Amortissements.....	256.550 05	365.680 55
Fonds de prévoyance...	302.496 40	301.219 85
Dividendes actions privilégiées.....	729.000 »	729.000 »
Dividendes actions ordinaires.....	567.000 »	567.000 »
Solde à nouveau.....	15.985 85	26.864 36
Total.....Fr.	2.239.569 94	2.375.727 46

Les résultats de l'exercice sont en progrès sur ceux de l'exercice précédent d'environ 135.000 fr. ce qui a permis, tout en maintenant les dividendes, d'augmenter les amortissements d'environ 110.000 fr.

Le tableau suivant met en évidence les résultats obtenus par la Société aux cours des neuf dernières années :

Exercices	Bénéfices accusés	Réserves avant inventaire	Dividendes	
			Actions ordin.	Actions privilég.
1905..	254.000	145.634	5 »	1 67
1906..	911.874	129.767	35 42	12 »
1907..	901.639	69.957	36 29	12 72
1908..	737.667	15.593	28 60	11 29
1909..	881.975	»	34 20	11 33
1910..	976.609	400.000	41 58	13 70
1911..	2.148.167	600.000	113 60	27 20
1912..	2.239.569	»	113 60	27 20
1913..	2.375.727	»	113 40	27 »

Pendant l'exercice, la Société a beaucoup développé ses usines et son matériel, et elle a de ce chef immobilisé 1.234.176 fr. 50. Le rapport est comme toujours très discret sur les résultats industriels obtenus par la Société; la seule chose qu'il fasse ressortir est la réorganisation de la Société Normande de Produits Chimiques, réorganisation à laquelle la Société des Usines du Rhône a pris une part active et dont elle s'est assurée le contrôle en souscrivant un nombre suffisant d'actions privilégiées. Elle a l'intention d'y appliquer ses procédés et méthodes d'exploitation et d'étendre encore ainsi son champ d'action dans le domaine des produits chimiques.

AUTOMOBILES PILAIN

Les actionnaires de cette Société se sont réunis le 4 avril courant en Assemblée.

L'Assemblée a voté l'approbation des comptes de l'exercice 1912-1913, clôturé le 30 novembre 1913, se soldant par une perte de 116.805 fr. 98, contre un bénéfice de 554.000 fr. pour l'exercice précédent.

Le rapport du Conseil d'administration constate que le nombre des châssis fabriqués a été inférieur de 58; le nombre des châssis vendus a diminué de 90 châssis par rapport au précédent exercice; en conséquence de cette diminution, le chiffre d'affaires a été d'environ 300.000 fr. moins élevé, en chiffres ronds 3.800.000 fr. au lieu de 4.100.000 fr.

Pendant le cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration a décidé de régler le différent existant entre M. François Pilain et la Société; le contrat relatif à ce règlement comporte le paiement à M. Pilain d'une somme de 200.000 fr.

Dans le bilan au 30 novembre 1912, il avait été prévu en vue de l'éventualité de la perte du procès Pilain plusieurs réserves permettant de faire face aux pertes qui pourraient en résulter sans porter atteinte au solde du compte de profits et pertes des exercices futurs. Ces réserves sont : 1^o la réserve spéciale pour 105.910 fr. 83; 2^o un compte de prévoyance pour 100.000 fr.; 3^o le compte de 15 0/0 à la disposition du Conseil pour 56.748 fr. 42. Le solde de ces sommes dépasse de 14.000 fr. environ le montant du règlement Pilain y compris les frais 247.562 fr. 90.

En suite d'une revendication de la maison Renault, il a été versé par la Société Pilain une somme de 33.259 fr. 75 à titre de redevance.

La perte de l'exercice, soit 116.805 fr. 98, est couverte par les bénéfices reportés de 1912 formant le solde du compte de profits et pertes au 30 novembre dernier et s'élevant à 138.445 fr. 43.

Sur la proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée a décidé d'amortir : 1^o à titre définitif le règlement Pilain; 2^o le règlement Renault; 3^o la perte de l'exercice 1912-1913, en faisant ces amortissements au moyen de la réserve spéciale, du compte de prévoyance, des 15 0/0 à la disposition du Conseil, du bénéfice reporté de 1912, ce qui laisse un solde de 3.476 fr. 05 qui forme le solde à nouveau du compte de profits et pertes au 1^{er} décembre 1913.

Les deux derniers bilans se comparent ainsi :

BILAN AU 30 NOVEMBRE		
	1912	1913
Actif.		
Terrains.....Fr.	81.832 15	81.832 15
Matériel et outillage....	341.775 54	407.883 14
Bâtiments.....	278.082 93	283.594 89

Caisse et banques.....	152.925 40	235.065 30
Effets en portefeuille...	46.080 »	43.088 20
Débiteurs.....	29.529 85	241.021 60
Approvisionnements....	674.532 79	574.902 91
Marchandises fabriquées	724.045 61	599.984 01
Droits à recouvrer.....	9.94 53	16.407 77
Frais divers payés d'avance.....	52.262 01	60.009 55
Frais d'installation succursale de Paris.....	» »	42.525 71
Règlement Pilain.....	» »	247.562 90
Profits et pertes :		
Pertes de l'exercice ..	» »	116.805 98

Fr. 2.653.050 81 2.983.923 86

Passif.

Capital.....Fr.	1.500.000 »	2.000 000 »
Réserve légale.....	30.428 52	55.742 53
Réserve spéciale.....	57.814 20	105.910 83
Compte de prévoyance..	» »	100.000 »
Prime d'émission.....	» »	250.000 »
Clients arrhes.....	46.250 »	63.607 »
Créanciers divers.....	306.591 21	209.276 65
Coupons à payer.....	1.240 »	4.193 »
Profits et pertes :		
Solde reporté.....	156.364 84	195.193 85
Bénéfices de l'exercice	554.362 04	» »

Fr. 2.653.050 81 2.983.923 86

L'Assemblée a donné quitus aux administrateurs en exercice au 30 novembre pour les actes de leur gestion à cette date.

M. Jules Rolin a été renommé commissaire aux comptes avec M. Eug. de Villeneuve comme adjoint.

Chronique du Nord

Lille, 29 avril 1914.

La place nous a manqué dans notre dernière chronique pour indiquer l'influence déprimante que donnait maintenant à nos valeurs houillères la tenue des nouvelles valeurs pétrolifères. C'est un élément dont on doit tenir compte. La spéculation a nettement abandonné les charbonnages pour porter tout son effort sur ce compartiment. Il est possible que ces valeurs présentent de l'intérêt. Des personnalités bien placées donnent à leur sujet des renseignements favorables, mais au moment où l'on pourrait se porter acquéreur, la spéculation donne à ces valeurs un cours beaucoup trop majoré; aussi la plupart des organes sérieux se contentent-ils de tenir leurs lecteurs au courant, mais sans les amener à garnir leurs portefeuilles de ces titres. On peut d'ailleurs le comprendre par cette simple remarque : telle de ces valeurs, émise il y a un an environ au cours de 500 fr., cote actuellement dans les 4.000 fr., mais ne rapporte qu'un intérêt de 25 fr., grevé de droits très élevés. L'avenir démontrera certainement que ceux qui arbitrent leurs bonnes valeurs charbonnières pour ces valeurs pétrolifères, dans une mesure exagérée, commettent une erreur.

Les premiers résultats des élections paraissent plutôt favorables à la tenue des affaires, puisque le corps électoral s'est prononcé sans aucun doute contre la déclaration contrôlée : on peut donc espérer une politique financière plus sage de la nouvelle Chambre, mais il faut attendre les résultats définitifs du 10 mai pour se faire une opinion nette à ce sujet. C'est, en tous cas, ce premier résultat qui, comme nous allons le voir, ramène quelques acheteurs et provoque une légère reprise de nos bonnes valeurs. On peut se rendre compte toutefois que des organisations nouvelles se sont créées pour défendre mieux les affaires contre les suites des ingérences maldroites de la politique dans leur domaine. En tous cas, nous estimons qu'il faudra apprécier en temps voulu le moment où la faveur reviendra sur notre marché pour être certain d'avoir mis à profit les cours actuels qui, pour certaines valeurs, sont vraiment intéressants.

Au point de vue du marché charbonnier lui-même, malgré la période de calme, les prix se maintiennent très fermes, les renouvellements se font sans difficultés. Il faut indiquer surtout que la concurrence allemande va se cantonner dans ses positions actuelles. D'abord le Kohlen syndicat a conseillé à ses adhérents de se couvrir aux prix actuels pour l'exportation, ce qui équivaut à dire qu'il n'entrevoit plus la possibilité de faire des concessions nouvelles, et, d'autre part, le fret est augmenté de 1 fr.; les nouvelles sont en effet un peu meilleures en Allemagne. Comme on sent que le moindre facteur favorable et le plus petit mouvement de reprise augmenteraient les prétentions des Allemands.

Le chiffre des expéditions continue à donner les mêmes fluctuations que nous avons déjà signalées. La température exceptionnelle dont nous jouissons, un jour ouvrable de moins pour la première quinzaine

d'avril font que 7.471 wagons ont été remis en moins en 1914 qu'en 1913.

Aniche s'effrite encore de 22 points à 2828. Attendons de connaître l'importance du coupon à détacher le 10 mai prochain et payable au 30 juin.

Au dernier cours : 7700, Anzin perdait 100 points ; le solde du dividende fixé à 160 fr. et égal au précédent a empêché ceux qui, à tort, escomptaient une augmentation de se porter sur le titre.

Béthune reprend 10 points à 6440 et la coupure un demi-point à 124.

Brucy remonte aussi de 24 points à 1335 ; la coupure à 143.

Carvin repart à 791, gagnant 36 points.

Clarence laisse partir un point à 219.

Courrières a aussi un petit gain à 5280. L'Assemblée du 21 avril a approuvé l'émission de 120.000 actions nouvelles à 100 fr. ; elles seront réservées aux actionnaires à raison de deux nouvelles pour une ancienne. Les actions nouvelles non souscrites seront l'objet d'une souscription publique. Si, au contraire, les demandes excèdent le disponible, le Conseil en fera la répartition en tenant compte du nombre d'actions anciennes possédées par le souscripteur et du nombre d'actions souscrites. Les nouvelles actions seront assimilées aux anciennes et jouiront du même dividende pour l'exercice 1914.

Le Conseil a profité de l'Assemblée pour remplacer l'article qui lui allouait 24.000 fr. annuellement par un article fixant un pourcentage sur les bénéfices.

Douchy à 735 laisse échapper 25 points.

Dourges répète le cours de 456. On a remarqué le maintien du dividende, malgré les frais importants occasionnés par le fonçage de la nouvelle fosse.

10^e Drocourt est diminué de 5 points à 650.

Escarpelle perd 8 points à 717 et Ferfay 12 points à 295.

Flines est inchangé à 63.

Lens revient au cours rond de 1400 ; le cours de 1305 où nous l'avions laissé était très alléchant. Le 10^e à 141.

Levin repart aussi en avant de 70 points à 4140, la coupure à 138 ; il détache le 1^{er} mai un coupon brut respectif de 46 fr. 50 et de 1 fr. 55.

Ligny à 605 recule de 6 points.

Marles 30 0/0 regagne 50 points à 3195 ; au contraire 70 0/0 réactionne de 110 points à 4300 ; le 20^e à 220. L'Assemblée générale est annoncée pour le 2 mai, et cela laisserait supposer que les renseignements qui ont pu filtrer jusqu'ici au sujet des éclaircissements qui seront fournis ne sont pas suffisamment favorables.

Dernier cours de Meurchin : 2210 contre 2220.

Ostricourt cote 2600.

Vicoigne s'inscrit à 1640, perdant 11 points ; le 10^e à 164 sans changement.

Aux diverses nous notons : Crédit du Nord à 894 ; Chantiers de France à 508 en plus-value de 8 points.

Aux pétroles, s'inscrivent : Bordeni à 685 et la part à 510 ; Dabrowa à 3050 contre 2850 et la part à 2945 contre 2000 ; Grabownika à 1845 contre 1765, la part à 1050 contre 930 ; Karpalhes à 4515 contre 4150, la part à 5600 contre 5400 ; Potok à 1000 au lieu de 790 ; Lagorz à 775, en gain de 30 points, et la part à 640 venant de 565.

Chronique de Londres

Londres, 30 avril 1914.

Le débarquement sur la côte de l'Ulster d'un important chargement d'armes a provoqué dans les milieux politiques et financiers une vive émotion ; devant une pareille provocation le Gouvernement ne va-t-il pas se trouver obligé de prendre enfin des mesures de rigueur contre les protestants de l'Ulster ? Cela n'en est pas encore bien sûr, et il est clair que le Gouvernement n'aura recours à la force qu'à la dernière extrémité ; les déclarations faites à ce sujet aux Communes par le Gouvernement ont fait une bonne impression et le Consolidé, après de nombreuses oscillations, finit assez ferme à 75 3/8.

La situation extérieure n'est malheureusement pas très rassurante ; la Turquie vient de commander un troisième cuirassé ; étant donné ses pressants besoins d'argent pour tant d'entreprises plus utiles, cela indique un assez fâcheux état d'esprit chez ses dirigeants.

Au sujet des affaires mexicaines, on était un peu plus optimiste à New-York ces jours derniers ; on semblait croire à la possibilité de voir l'affaire s'arranger de façon satisfaisante grâce à l'intervention des républiques sud-américaines ; nous devons dire qu'ici on n'est pas aussi confiant ; les pourparlers permettront sans doute à un bon nombre d'étrangers de gagner le littoral et, à ce point de vue, ils n'auront

pas été inutiles ; mais qu'ils puissent éviter l'intervention américaine, cela paraît plus douteux. Les valeurs mexicaines restent cependant assez calmes ; le Mexican Ordinary finit à 31 1/4, sans changement sur la cote d'il y a huit jours.

Le compartiment sud-américain s'est trouvé quelque peu affecté par la faillite d'une très ancienne, sinon très importante maison de « jobbers » qui s'intéressait spécialement à la Peruvian Corporation.

En ce qui concerne le Brésil, on ne sait toujours rien du futur emprunt ; on sait que la Brazilian Railway Company a eu une créance importante sur le Gouvernement brésilien ; les banques françaises étant très intéressées dans la Brazilian Railway, ne sauraient naturellement consentir à un nouvel emprunt que si le Gouvernement brésilien s'engage d'abord désintéresser la Compagnie ; de ce fait, la question se trouve singulièrement compliquée et, jusqu'ici, on n'a pu arriver à un accord.

Au cours des dernières semaines, les caoutchoucs ont été quelque peu agités ; la publication de plusieurs bilans assez encourageants a ravivé les espoirs et, dans certains milieux, sans admettre la possibilité de revoir des cours même approchant de ceux de 1910, on attendrait une assez sérieuse reprise. Sur quoi se base cet optimisme ?

Tout d'abord sur l'abaissement du prix de revient ; la baisse du caoutchouc a forcé, en effet, les différentes Compagnies à examiner d'un peu plus près les détails de l'exploitation ; on s'est aperçu que, dans bien des cas, cette exploitation était extravagante et qu'il était possible de réduire sensiblement les frais ; c'est ainsi que la Straits a réussi à abaisser le prix de revient de la livre de 1/7 à 1/1, la Chersonese de 2/2 à 1/8, la London Asiatic de 1/10 à 1/7, la Consolidated Malay Rubber de 1/10 à 1/4, et il est hors de doute qu'on arrivera encore à réaliser de ce côté de sérieuses économies.

Des économies analogues peuvent-elles être effectuées sur la production du caoutchouc sauvage ? Cela paraît extrêmement improbable et il semble impossible qu'on puisse abaisser le prix du caoutchouc brut au-dessous de 2/6 la livre, quelle qu'en soit d'ailleurs la qualité.

En second lieu, on peut espérer un léger relèvement des prix ; d'après certains experts, la production suffira difficilement à faire face cette année à la consommation. Au cours des années 1912, 1913 et 1914, la production respective des diverses espèces de caoutchouc a été la suivante :

	Caoutchouc de plantation	Caoutchouc du Brésil	Autre provenance	Total
	(en tonnes)			
1911.	14.000	38.000	23.000	75.000
1912.	28.000	42.000	28.000	98.000
1913.	47.000	39.000	21.000	107.000

Or, au cours des années 1912 et 1913, la consommation s'est élevée respectivement à 100.000 pour la première année et à 108.000 pour la seconde, c'est-à-dire qu'elle a légèrement dépassé la production. Cette année il faut prévoir une augmentation sérieuse dans la production des plantations : on estime qu'elles donneront 65.000 tonnes contre 47.000 l'année dernière. Mais d'autre part, en raison de la baisse du prix (comme nous le disions plus haut, on estime que 2/6 est le prix de revient minimum du caoutchouc sauvage), il est extrêmement douteux que le Brésil et les autres régions qui fournissent ce caoutchouc puissent fournir les quelque 50.000 t. qui seront nécessaires même en supposant que la consommation n'augmente pas. Il y aurait donc lieu de prévoir, au moins pour cette année un relèvement des prix.

Il faut dire que dans certains milieux on reste plus sceptique ; on fait remarquer que les résultats des trois premiers mois de 1914 ne sont pas très encourageants : au cours de ce premier trimestre la production du caoutchouc de plantation s'est élevée à 15.600 contre 11.274 l'année dernière ; celle du caoutchouc du Brésil à 13.890 contre 14.370 l'année dernière ; il est exact que la production de ce dernier est en baisse ; mais cette diminution est bien faible et si elle ne s'accroît pas il n'y a guère de chances de voir se produire la hausse espérée ; en outre, il ne faut pas oublier que les principaux consommateurs de caoutchouc sont les industriels des Etats-Unis ; à eux seuls, en 1913, ils ont absorbé 45 0/0 de la production totale ; si la crise économique qui sévit aux Etats-Unis persiste, si, comme on peut le craindre, le Gouvernement se trouve entraîné à une guerre avec le Mexique il y a peu de chances de voir la consommation augmenter beaucoup. Une hausse sérieuse et suivie serait ainsi subordonnée au règlement du conflit yankee-mexicain.

On attend ici avec une impatience grandissante la décision de l'Interstate Commission au sujet des tarifs des chemins de fer américains. Dans leur dernier rapport, les directeurs du New York Central insistent sur la nécessité d'un relèvement de ces tarifs ; ils font remarquer que par suite des dépenses imposées aux Compagnies, taxes, relèvement des salaires, diminution des heures de travail, leurs frais d'exploitation ont augmenté dans des proportions extrêmement considérables comme le montre le bilan ci-dessous :

	1911	1912	1913
Recettes brutes.	182.480.000	196.890.000	210.860.000
Dépense* exploitation.....	129.490.000	139.670.000	157.690.000
Proportion.....	70,9	70,9	74,8
Taxes.....	31.426.000	34.151.000	36.280.000
Bénéfices nets..	21.565.000	23.039.000	16.890.000

La Compagnie cependant s'était efforcée par tous les moyens de réduire ses dépenses ; des wagons perfectionnés, des locomotives plus lourdes et brûlant moins ont été mises en service ; mais, les augmentations de salaires et d'une façon générale l'augmentation du prix de toutes les économies réalisées de ce côté.

D'autre part le rapport présenté à l'Interstate Commission par M. Samuel Rea, le président du Pennsylvania Railroad, qui est certainement de beaucoup le mieux administré de tous les chemins de fer américains, est non moins affirmatif. Il rappelle que de 1903 à 1913 si les recettes brutes ont augmenté de 149 millions de dollars ; les dépenses d'exploitation on augmenté de 129 millions de dollars ; l'augmentation des bénéfices (taxes déduites) n'a été que de 12 millions de dollars. Mais au cours des trois dernières années la situation est devenue désastreuse :

Augmentation des recettes brutes 47 millions de dollars.

Augmentation des dépenses 54 millions de dollars. Une fois les taxes déduites la diminution des bénéfices atteint 11 millions de dollars. On espère que l'Interstate Commission fera connaître sa décision dans les premiers jours de juin.

Les difficultés éprouvées par la Banque d'Angleterre pour augmenter sa réserve d'or en présence des achats constants du Continent, continuent à maintenir l'escompte à un taux beaucoup plus élevé qu'on ne le prévoyait il y a quelques semaines. Cependant la nouvelle que désormais le Chili garderait à Londres ses balances qui s'élevait à un peu plus de 6 millions de livres a eu une bonne influence ; l'escompte à 3 mois reste à 2 1/2.

BILAN DE LA BANQUE AU 29 AVRIL

1^{er} Département de l'émission.

Pouvoir d'émission...£	Dette de l'Etat.....£	Autres valeurs	Espèces or...£
53.601.075	4.015.100	7.434.900	35.151.075
			£ 53.601.075

2^e Département de la banque.

Capital des propriétaires	Valeurs d'Etat	Autres valeurs
14.553.000	11.046.570	42.463.243
Reste.....£	3.133.500	24.724.040
Comptes courants :		Espèces.....
Etat.....	19.020.326	1.614.347
Particuliers	43.126.915	
Valeurs à sept jours.....	14.459	
£ 79.848.200		£ 79.848.200

Ces résultats, comparés à ceux de la semaine précédente, font ressortir les modifications suivantes :

1 ^{re} Circulation réelle...£	28.877.035	+	244.825
2 ^e Encaisse totale.....	36.765.422	-	128.476
3 ^e Réserve totale.....	26.333.301	-	373.301

La proportion de la réserve aux engagements est de 42,4 0/0 contre 43,6 0/0 jeudi dernier.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 30 avril 1914.

Cette fois nous ne subissons plus un simple entraînement : nous volons de nos propres ailes. Hélas, plutôt à Dieu que nous ayons moins de prétention ou plus d'estomac, car nous n'arrivons qu'à voler davantage vers la baisse, tandis que d'autres ont pu se ressaisir quelque peu, la liquidation passée.

Sans être profond psychologue, on conçoit le retentissement qu'a pu avoir sur nos marchés financiers la perspective d'une guerre mexico-américaine ; la baisse considérable, rappelant les pires séances du début des événements balkaniques, pouvait aussi s'expliquer jusqu'à un certain point. Mais comment justi-

fier le refus de la Bourse de vouloir reconnaître aujourd'hui les événements de tendance inverse?

SIDÉRURGIE. — Les cours de nos valeurs sidérurgiques, les meilleures autant que les autres, n'étaient-ils pas déjà assez déprimés pour que des vendeurs se présentent encore à 2875 en *Armes de Guerre*, 730 en *Athus-Grivegnée*, 1085 en *Fabrique de fer*, 1495 en *Cockerill*, 390 en *Espérance-Longdoz*, 150 en *Métallurgique du Hainaut*, 1195 en *Musson*, 1230 en *Ougrée*, 650 en privilégiée *Sambre-et-Moselle*, 1775 en *Métallurgique Russo-Belge*?

Au marché sidérurgique, pendant ce temps, l'animation ne revient pas, mais il se présente des propositions de contrats plus nombreuses, seulement avec livraisons échelonnées jusqu'à la fin de l'année; cela ne tente guère les producteurs aux prix actuels, mais on y voit un indice de prévisions plus optimistes des acheteurs et des spéculateurs.

Le mode d'émission des actions *Cockerill* donne lieu à des appréciations variées (émission au pair avec droit de préférence pour échapper à un impôt de 12 1/2 0/0); la peur du fisc a fait perdre de vue la peur du boursier; mais on aurait tort de s'inquiéter de la baisse actuelle, toute circonstancielle.

L'Union des Aciéries va réduire son capital et émettre des actions nouvelles que lui prendra sa filiale *Taretskoïé*.

CHARBONNAGES. — Il en va des valeurs charbonnières comme des valeurs sidérurgiques: *Amercœur*, le *Bois-d'Avroy*, les *Charbonnages Belges*, etc., dérivent plus que jamais.

Notre marché charbonnier commence pourtant à bénéficier d'un certain soutien du fait que la campagne briqueuse est imminente. Les consommateurs et les vendeurs de fines maigres sont en ce moment en négociations pour la conclusion des contrats. Il est vrai que les prévisions au sujet de la bâtisse varient assez sensiblement. S'il est vrai que le bâtiment n'a pas fort marché en ces derniers mois, les entrepreneurs craignent que les événements politiques aient une influence défavorable sur les mois suivants. La température, d'autre part, est propice à la cuisson des briques, pourvu qu'elle se maintienne favorable en mai.

Il faut attendre l'influence des expéditions de fines maigres sur le marché des charbons industriels de cette catégorie; en général, jusqu'à présent, ils continuent à être fortement offerts. D'autre part, le renouvellement des contrats en charbons domestiques restent à l'intérieur du pays assez difficiles et les charbonnages ont dû prendre des mesures, toujours aléatoires, pour s'opposer à la rétrocession de tout ou partie de la prime d'enlèvement.

Ham-sur-Sambre va créer 1.250.000 fr. d'obligations pour poursuivre son programme de modernisation. Les *Charbonnages Belges* sollicitent une concession de plus de 4.000 hectares au sud de la partie occidentale actuellement exploitée du bassin Borain; le sondage pratiqué à Sar-la-Brugère et les attaches de la Société Générale font croire à un succès de la demande, qui ne manquera pas d'être suivie d'autres demandes plus à l'Est.

VALEURS DIVERSES. — Les autres groupes suivent le sort commun, les coloniales faisant toutefois mine de s'accrocher, assez péniblement.

La vente de caoutchouc ne leur a pas été très favorable puisqu'il s'est produit une petite baisse de 3 centimes au kilogramme, avec une hausse de 3 centimes sur les caoutchoucs de plantation. Mais on parle à nouveau de permis de recherches minières à octroyer ou à renouveler.

D'autre part, un illuminé ne s'est-il pas avisé de proposer de céder le tiers septentrional du Congo belge à l'Allemagne pour 2 à 3 milliards de francs? Il s'agit de la partie au nord du fleuve, mesurant 260.000 kilomètres carrés. Et il s'est trouvé ici des députés pour prendre d'abord la chose au sérieux!

Le Syndicat du zinc, outre la réduction de production de 16 à 18 0/0, appliquera le 1^{er} mai une diminution de prix de 1 mark aux 100 kilogrammes.

Le Conseil d'administration de la *Lys* envisage les perspectives de 1914 avec quelque confiance pour les litières, la matière première étant abondante et à meilleur marché. Il semble devoir en aller de même en cotonnières.

Assemblées et Dividendes

Crédit Français.

L'Assemblée du Crédit Français s'est tenue le 28 avril sous la présidence de M. Doumer; elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913 que nous avons publiés dans le numéro du 19 avril, et voté le dividende annoncé de 25 fr. égal au précédent

et payable depuis le 1^{er} mai. Ce dividende s'applique à la fois aux 50.000 actions anciennes et aux 50.000 actions nouvelles émises en 1913.

La répartition des bénéfices, qui se sont élevés à 2.773.554 fr. 57 et auxquels s'est ajoutée la prime nette des 50.000 actions nouvelles, soit 500.000 fr., a comporté, ainsi que nous l'avons indiqué, l'attribution de 763.000 fr. aux réserves.

Ces résultats sont satisfaisants pour une année où la crise des Balkans a provoqué un resserrement général du crédit et une dépréciation des valeurs sur tous les marchés, et où la plus grande partie des affaires en préparation a été arrêtée.

Le Crédit Français a continué à élargir sa sphère d'action en prêtant le concours de ses capitaux et de ses relations à divers établissements; en province, les banques qu'il s'est ainsi attachées, représentent ensemble un capital nominal de 31 millions de francs dans lequel il possède une large part; elles ont été toutes fondées, à l'exception du Crédit du Rhône, en reprenant la suite de maisons anciennes. A l'étranger, il est intéressé à la Société Italienne de Crédit Provincial qui a porté en 1913, son capital de 12 à 15 millions de lire et maintenu son dividende à 13 0/0, à la Banque de Commerce Russo-Française, dont le capital vient d'être élevé de 5 à 10 millions de roubles et le dividende de 6 à 6 1/2 0/0, à la Banque Commerciale et Foncière des Balkans dont le siège est à Sofia et à laquelle 1914, troisième exercice social, marquera sans doute le début des répartitions.

Au Brésil, la Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao Paulo, qui n'a pas eu à faire appel à la garantie de l'Etat pour le dernier exercice, a porté son dividende de 5 à 6 0/0: le Crédit Français lui procurera des ressources nouvelles quand la situation du marché se sera améliorée. La Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo, qui a coopéré à diverses entreprises, fait encore appel à la garantie de l'Etat de l'Espirito-Santo: le Président de l'Etat, dans son message signalait l'obligation de prévoir au budget l'inscription des sommes à verser du fait de cette garantie. « La qualité de nos affaires brésiliennes et la valeur des garanties que nous possédons, dit le rapport, nous permettent de croire que nous traverserons sans dommage la crise intense qui sévit sur la grande République latine. »

Le rapport s'étend avec satisfaction sur l'importance du Chemin de fer des Alpes-Bernoises, auquel le Crédit Français a attaché son nom et dont l'inauguration a eu lieu l'année dernière; quant au Chemin de fer de la Furka, entrepris plus tard, il doit être ouvert à l'exploitation en juillet 1914.

Après avoir signalé que la Compagnie d'Entreprises et de Constructions, patronnée par le Crédit Français, est près de terminer d'une façon satisfaisante les travaux qu'elle a entrepris au port de Bordeaux, le rapport mentionne différentes émissions auxquelles il a participé, en dehors de celles des obligations du Chemin de fer russes d'Akerman et de l'emprunt de 40 millions de la ville de Bahia dont il s'est spécialement chargé:

Emprunts 5 0/0 Bolivie, 5 0/0 Japon, 5 0/0 Chinois, 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat Français, 4 1/2 0/0 Chemins de fer russes (embranchements, Mer Noire; Semietchinsk, etc.), 5 0/0 Province de Buenos-Ayres, 3 1/2 0/0 Foncières à lots, 5 0/0 Banco El Hogar Argentino; Bons du Trésor Sao Paulo 5 0/0; Bons 6 0/0 Mexicains; Bons 6 0/0 Helléniques.

Enfin, ajoute le rapport, nous avons passé avec la Banque Industrielle de Chine des conventions qui nous permettent de poursuivre avec elle un programme d'affaires intéressant. Depuis la clôture de l'exercice, a été réalisée ainsi l'émission d'un emprunt chinois qui a dû apporter pour le bilan de 1914 un profit consistant, tout en élargissant, ainsi que nous l'avons dit, la trésorerie de la Société.

Rente Foncière.

L'Assemblée de la Rente Foncière, tenue le 29 avril, a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 28 fr., contre 27 fr. pour le précédent exercice et 25 fr. en 1911. Les parts de fondateur, au nombre de 10.000, qui sont intervenues à la répartition pour la première fois il y a deux ans et dont le dividende avait été de 5 fr. 956 pour 1911, 6 fr. 445 pour 1912, recevront cette année 6 fr. 745. Ces dividendes seront payables à partir du 11 mai sous déduction des impôts.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices:

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital social...Fr.	20 000.000 »	20.000.000 »	
Réserves:			
Légale.....	1.066.866 68	1.134.709 41	
Spéciale.....	3.589 983 »	3.589.983 »	
Immobilière.....	4.304.778 77	4.644.707 64	
Pour travaux et amortissements	654.434 98	493.056 92	
Pour dividende aux actions.....	194.611 32	194.611 32	
Provisions:			
Pour créances douteuses.....	2.860 25	2.833 95	
Spéciale pour l'affaire Marbeuf.....	955.755 68	1.003.543 46	
Spéciale pour Société Générale Immobilière.....	10.740.150 84	11.185.624 61	
Crédit Foncier de France:			
Compte d'indemnité.....	1.390.027 94	1.388.738 77	
Emprunts hypothécaires à long terme.....	67.694.322 87	67.354.394 »	
Portion courue du semestre d'annuité.....	1.198.063 75	1.198.063 75	
Loyers d'avance.....	1.413.021 50	1.485.271 85	
Exercice en cours.....	704.314 »	644.403 65	
Divers.....	464.094 69	439.804 76	
Profits et pertes:			
Bénéfices de l'exercice.....	1.356.854 64	1.420.000 »	
Fr.	115.730.140 81	116.179.747 09	
Actif.			
Caisse, banque, reports.....Fr.	3.162.970 42	3.105.653 57	
Portefeuille.....	34.847 30	34.847 30	
Immeubles.....	93.352.816 51	93.487.275 83	
Constructions nouvelles.....	105.142 62	»	
Fonds de commerce, matériels, mobiliers et approvisionnements.....	255.577 52	255.910 49	
Cautionnements.....	8.853 70	8.959 80	
Loyers à recevoir.....	1.355.976 05	1.372.868 85	
Impôts d'avance.....	98.359 85	112.701 47	
Société Générale Immobilière:			
Compte n° 1.....	10.740.150 84	11.185.624 61	
— n° 2.....	6.580.826 83	6.580.826 83	
Débiteurs douteux.....	2.860 25	2.833 95	
Exercice en cours.....	10.037 64	10.194 63	
Divers.....	21.721 28	22.049 76	
Fr.	115.730.140 81	116.679.747 09	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
	1912	1913	
Charges.			
Frais généraux.....Fr.	151.521 32	152.607 10	
Abonnement au timbre.....	37.999 84	37.999 84	
Taxe de mainmorte.....	172.515 29	260.653 55	
Annuité au Crédit Foncier.....	2.875.760 97	2.878.044 30	
Provisions diverses.....	17.370 58	9.480 06	
Taxe de 4 0/0 sur intérêts des emprunts.....	36.944 55	36.767 49	
Frais judiciaires.....	3.039 13	3.807 70	
Amortissements.....	17.979 08	12.761 45	
Divers.....	5.297 80	3.569 76	
Intérêts de la provision spéciale pour affaire Marbeuf.....	45.512 17	47.787 78	
Prélèvement p ^r insuffisance du revenu de Marbeuf.....	93.599 27	72.971 71	
Total des charges.....	3.457.540 »	3.516.450 74	
Produits.			
Revenu brut foncier.....Fr.	5.591.469 45	5.718.897 15	
Charges à déduire.....	4.044.763 26	4.079.606 49	
Revenu foncier net.....	4.549.704 19	4.639.290 66	
Intérêts divers.....	101.517 92	99.691 72	
Produits divers.....	164.172 53	197.468 06	
Total des produits.....	4.814.394 64	4.936.450 74	
Rappel des charges.....	3.457.540 »	3.516.450 74	
Bénéfices nets.....	1.356.854 64	1.420.000 »	
Répartition.			
Réserve légale.....Fr.	67.842 73	71.000 »	
Dividende par action.....	1.080.000 »	1.120.100 »	
— par part.....	64.450 59	67.450 »	

Tantièmes.....	64.450 59	67.450 »
Réserve pour travaux et amortissements.....	80.110 73	94.100 »
Fr.	1 356.854 64	1.420.000 »

Voici d'ailleurs un tableau des résultats de la Rente Foncière depuis dix ans :

	Revenu foncier net	Prélèvement Marbeuf	Bénéfice net	Dividende
1904.....	4.052.951	422.608	183.356	»
1905.....	4.057.048	401.932	273.884	»
1906.....	4.124.599	370.292	528.332	12 »
1907.....	4.216.271	301.128	701.265	15 »
1908.....	4.288.327	241.133	833.510	16 »
1909.....	4.320.503	197.193	923.039	18 »
1910.....	4.417.029	174.344	1.048.775	20 »
1911.....	4.477.758	120.804	1.255.241	25 »
1912.....	4.549.704	93.599	1.354.855	27 »
1913.....	4.639.451	72.972	1.420.000	28 »

Les résultats du dernier exercice de la Rente Foncière marquent une nouvelle progression. Le revenu brut ainsi que le revenu net ont augmenté régulièrement dans la dernière décennie, sans aucune régression. Non compris le loyer supplémentaire de la Société du Grand-Hôtel, qui figure dans les produits divers pour une somme de 123.712 fr. 80, le revenu net a passé de 4 millions 549.704 fr. 19 en 1912 à 4.639.290 fr. 96 en 1913. Simultanément, le revenu brut du domaine Marbeuf a progressé de telle sorte dans ces dernières années que l'insuffisance de ce revenu ne nécessite plus sur les bénéfices de la Rente Foncière qu'un prélèvement graduellement moindre chaque année. Les efforts continus faits par le Conseil de cette dernière Société pour l'exonérer complètement de la charge de l'affaire Marbeuf sont donc bien près d'aboutir. Par suite de l'accroissement des recettes, l'insuffisance du revenu de Marbeuf, qui dépassait 400.000 fr. en 1905, a rétrogradé à 72.972 fr. en 1913. Encore quelques années, non seulement elle aura cessé de figurer dans les comptes, mais elle fera probablement place à un excédent de recettes par suite du déplacement du commerce de luxe parisien vers les Champs-Élysées; le domaine de Marbeuf comprend cinquante immeubles, tous situés à proximité de ce quartier, et qui sont particulièrement bien placés pour profiter de ce mouvement.

Les charges sociales seraient restées stationnaires, sans l'augmentation subie par la taxe de mainmorte, qui n'est pas inférieure à 88.000 fr., représentant plus de 2 fr. par action. La loi de finances du 31 juillet 1913 a élevé, en effet, de 4 fr. 125 à 4 fr. 700 le coefficient sur lequel elle est basée, avec effet rétroactif à partir du 1^{er} janvier précédent et en exonérant les immeubles des départements, des communes et des établissements publics qui ne bénéficiaient pas auparavant de cette faveur.

Le dernier bilan ne présente pas de modifications importantes. Le chapitre « Immeubles » présente une augmentation de 134.439 fr. 92 qui provient principalement de ce qu'il comprend, cette année les frais de construction du bâtiment neuf ajouté à la maison, rue de Magdebourg, 11, qui faisaient, dans le précédent bilan, l'objet d'un chapitre spécial.

Les dépenses d'amélioration et de gros entretien exécutés tant dans le domaine de la Rente Foncière que dans celui de Marbeuf, ont atteint en 1913 des sommes élevées, à cause du ravalement décennal des immeubles des 9^e et 10^e arrondissements; elles ont été prélevées, comme les années précédentes sur la réserve spéciale constituée à cet effet. Cette réserve qui s'élevait au passif du précédent bilan à 654.434 fr. 98, a été dotée l'année dernière de 80.110 fr. 73. Il a été prélevé sur cette réserve, en 1913, une somme de 241.488 francs 79, elle figure ainsi au dernier bilan à 493.056 fr. 92. Par suite du prélèvement de 94.100 fr. effectué cette année sur les bénéfices en sa faveur; elle se monte dès à présent à 587.156 fr. 92.

Au sujet des perspectives de l'exercice courant, le rapport déclare que le revenu brut du premier semestre 1914 est encore en progression sur celui du trimestre correspondant de l'année dernière, tant pour les immeubles de la Rente Foncière que pour ceux de Marbeuf.

L'action Rente Foncière, que les achats effectués par la Société Auxiliaire de Crédit avaient poussée jusqu'à 1000, est revenue à 615, dividende compris. A ce cours, ce titre est capitalisé à 4 3/4 0/0, taux qu'on peut considérer comme relativement faible, alors que les amortissements

pratiqués par la Société n'ont jamais été très plantureux.

Chemins de fer du Midi.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer du Midi s'est tenue le 28 avril; elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté le dividende habituel de 50 fr., minimum garanti par la convention de 1883. Sur ce dividende ont été payés déjà des acomptes de 15 fr. en juillet 1913 et de 25 fr. en janvier 1914; le solde de 10 fr. sera réparti le 1^{er} juillet prochain, avec l'acompte de 15 fr. de l'exercice en cours. Les actions de jouissance recevront à cette même date leur dividende de 25 fr. qui se paie en une seule fois.

Voici comment se comparent les résultats des deux derniers exercices :

	1912	1913
Recettes brutes..Fr.	153.780.972 11	157.615.107 92
Comptes d'ordre (à déduire).....	10.619.899 62	10.618.812 46
Recettes nettes..	143.161.072 49	146.996.295 46
Dépenses.....	*75.795.967 50	80.195.716 74
Produit net..Fr.	67.365.104 99	66.800.578 72
Charges financières (y compris le dividende réservé de 50 fr. des actions).	67.005.434 08	67.722.939 98
Solde ..Fr.	+ 359.670 91	— 922.361 26

* Y compris insuffisance de la ligne de Brioude à Saint-Flour.

L'accroissement de 3.831.135 fr. 81 accusé par le trafic provient à peu près intégralement des recettes des voyageurs et des transports à grande vitesse.

Par contre, la recette de la petite vitesse ne présente qu'une plus-value insignifiante de 40.692 francs, bien que le tonnage ait augmenté de 524.800 tonnes, soit de 4 0/0. Mais le produit moyen de la tonne marque un recul considérable, de 6 fr. 09 en 1912 à 5 fr. 86 en 1913, recul qui tient à la fois à un déficit important sur le trafic des vins et à la reprise des transports à faible produit, notamment des minerais. Les transports de vins en fûts et en wagons-réservoirs accusent, par rapport à l'année précédente, une réduction de 246.000 tonnes, soit 9 0/0. D'une part, en effet, par suite des maladies cryptogamiques qui ont atteint le vignoble, la récolte de 1913 a été, pour l'ensemble des régions desservies par le réseau, inférieure d'environ 2.800.000 hectolitres à celle de 1912 et de 5 millions d'hectolitres à la recette moyenne décennale. D'autre part, pendant les derniers mois de l'année, les transactions se sont considérablement ralenties par suite de l'élévation des cours. Il résulte de cette situation que l'année s'est terminée, malgré la faiblesse de la récolte, avec d'importants stocks disponibles, dont on peut espérer voir le trafic bénéficier pendant l'exercice en cours.

L'accroissement des dépenses d'exploitation ayant absorbé et au delà celui des recettes, les résultats de l'exercice 1913 se résument, en définitive, par une insuffisance de 922.361 fr. 26 que la Compagnie devra demander à l'Etat au titre de la garantie d'intérêt, alors qu'elle lui avait versé 359.670 fr. 91 pour l'exercice 1912. Le rapport estime que cette insuffisance du produit net étant due à des causes accidentelles ne sera que passagère.

La dette envers l'Etat se trouve portée ainsi à 212.458.000 fr. en principal et à 127.502.000 fr. intérêts.

En 1913, la longueur du réseau exploité au compte de la garantie est restée sans changement à 4.035 kilomètres, aucune ligne nouvelle n'ayant été mise en exploitation, mais la ligne de Bordeaux-Saint-Louis à la Pointe de Grave (103 kilomètres), ayant été cédée à la Compagnie du Midi par la Compagnie du Chemin de fer du Médoc à la date du 1^{er} juin 1912, la longueur moyenne des lignes en exploitation au compte de la garantie est passée de 3.992 à 4.035 kilomètres. La section de Casséra-Verduzan à Auch, d'une longueur de 22 kilomètres, ayant été encore en 1913, exploitée au compte de Premier établissement, la longueur du réseau total exploité à la fin du dernier exercice était de 4.057 kilomètres. La ligne de Brioude à Saint-Flour, concédée pour moitié à la Compagnie du Midi et pour moitié à la Compagnie P.-L.-M., et exploitée par celle-ci pour compte commun, a laissé un déficit de 15.656 fr. 60 contre 191.500 fr. porté en 1912.

Le tableau suivant résume les résultats des derniers exercices :

	Recettes	Produit net	Coefficient d'exploitation	Charges financières	Appel à la garantie
	(milliers de francs)		0/0	(milliers de francs)	
1900	107.644	57.029	47.03	59.994	2.965
1901	106.717	50.780	52.42	60.367	9.587
1902	110.758	57.206	48.30	61.015	3.749
1903	113.501	59.972	47.51	61.512	1.940
1904	114.730	62.213	45.77	61.857	—35*
1905	115.990	62.550	46 »	62.114	—523*
1906	118.076	62.271	47.30	62.139	—132*
1907	117.795	57.648	51.06	62.452	4.806
1908	125.578	62.918	49.90	62.785	—133*
1909	127.071	59.051	53.53	63.504	4.453
1910	123.505	58.210	54.70	64.461	6.251
1911	133.704	60.588	54.61	65.188	4.549
1912	143.161	67.365	52.81	67.005	—359*
1913	146.996	66.800	54.55	67.722	922

* Remboursement.

Gaz de Rome.

L'Assemblée de la Société Anglo-Romaine pour l'Eclairage de Rome par le Gaz et autres systèmes (Gaz de Rome) s'est tenue à Rome le 27 mars; elle a approuvé les comptes tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 29 mars et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition d'un dividende de 50 lire par action contre 60 lire pour 1912. Ce dividende, net d'impôts, a été payé le 15 avril.

Voici la comparaison des résultats obtenus par la Société en 1912 et 1913 :

	1912	1913
Recettes.....L.	6.995.994 26	6.884.226 30
Dépenses.....	2.855.172 42	3.507.151 62
Bénéfices nets...L.	4.140.821 84	3.377.074 68
Report précédent....	2.216 68	43.581 22
Bénéfices disponibles	4.143.038 52	3.420.655 90
Répartition.		
Au fonds de réserve..	207.151 62	168.853 73
Dividende.....	3.600.000 »	3.000.000 »
Tantièmes.....	292 305 68	204.985 50
A nouveau.....	43 581 22	3.234 45
L.	4.143.038 52	3.377.074 68

Le tableau suivant fait ressortir le développement industriel de l'entreprise pendant les dix derniers exercices :

Exercices	Gaz vendu en 1.000 mètr. cub**	Nombre de lampes électriques de 16 bougies**	Bénéfices en 1.000 lire*	Dividendes
1904.....	19.255	188.433	2.281	73
1905.....	19.894	213.884	1.278	73
1906.....	20.792	247.802	2.348	75
1907.....	22.006	277.217	2.353	75
1908.....	22.392	303.240	2.842	75
1909.....	23.665	331.596	2.843	75
1910.....	25.924	362.223	3.275	75
1911.....	26.720	398.883	4.093	75
1912.....	26.913	468.803	3.33	60
1913.....	26.517	556.870	3.208	50

(*) Après prélèvement pour la réserve légale.

L'exercice 1913 a encore été un exercice de transformation et d'immobilisations nouvelles.

La Société, dont la concession pour le gaz finissait le 31 décembre 1927, a signé, en effet, au début de 1912, un nouveau contrat avec la Ville de Rome. Moyennant un abaissement de tarifs et un accord avec la Ville qui reprend l'éclairage municipal, la concession pour le gaz a été prorogée jusqu'au 31 décembre 1943, date de la fin de la concession pour l'électricité. Dès la signature de ce contrat, la Compagnie a décidé d'améliorer son usine à gaz de Rome, d'étendre ses canalisations et de développer le plus possible l'emploi du gaz pour le chauffage, la cuisine et les usages industriels; en outre, à la faveur de l'abaissement des tarifs, elle a pu augmenter rapidement sa clientèle urbaine pour l'électricité et elle a entrepris d'y adjoindre la population de la campagne romaine en canalisant toute la province.

C'était, on le voit, une véritable transformation de l'entreprise, entraînant des travaux d'une durée de plusieurs années et des immobilisations considérables.

Les exercices 1912 et 1913 ont été consacrés à cette expansion nouvelle qui exigera encore beaucoup de travaux neufs en 1914.

Pendant l'année 1913, les travaux de l'usine à gaz de S. Paolo ont été complètement terminés, et la Société dispose maintenant d'une usine tout à fait moderne et d'une grande capacité de production et d'une canalisation beaucoup plus étendue.

due. L'extension du réseau électrique dans la province de Rome a été poursuivie et à Rome même la Société a placé 97 nouveaux transformateurs et 6.898 nouveaux compteurs.

Malgré une diminution sensible dans la fourniture du gaz aux services municipaux, les ventes totales de l'exercice ont atteint 26.517.649 mètres cubes, soit un chiffre presque égal à celui de l'exercice précédent, faisant ainsi ressortir le développement des ventes aux particuliers, tant pour l'éclairage que pour les autres usages. Le nombre des compteurs est d'ailleurs passé de 34.229 à 35.209 et les installations sont en augmentation de 2.064 branchements et de 515 colonnes montantes. Pour l'électricité, les ventes à Rome sont passées de 48.869.839 kwts à 53 millions 252.820 kwts.

La gêne apportée par les travaux de transformation n'a donc pas entravé la progression des ventes qui se développeront sans doute très rapidement dès que les installations nouvelles seront complètement terminées. Déjà, pour l'exploitation dans Rome même, l'exercice 1914 bénéficiera sans doute des améliorations faites pour la production du gaz et de l'extension des canalisations du gaz et de l'électricité, mais c'est seulement en 1915 que les gros travaux exécutés dans la province commenceront à apporter aux résultats sociaux un appoint intéressant.

Une pareille transformation qui immobilise des capitaux importants et crée par suite des charges nouvelles n'a pu se faire sans une réduction du dividende des actions, d'autant plus que la hausse considérable du charbon a pesé sur les deux derniers exercices; mais on peut espérer, sauf aléa inhérent à toute entreprise industrielle, que le dividende de 50 lire pourra être maintenu pour 1914 au capital augmenté, bien que cette année apparaisse comme l'année difficile de la transformation puisqu'elle aura à supporter tout le poids des charges nouvelles sans en avoir encore le rendement. Une circonstance heureuse, la baisse du charbon, favorise d'ailleurs cet exercice, et dès 1915 l'exploitation redeviendra normale; étant donné le passé de l'entreprise, on peut en attendre dès lors, en tenant compte de son développement considérable, des résultats intéressants.

Compagnie Continentale Edison.

L'Assemblée de la Compagnie Continentale Edison est convoquée pour le 13 mai; on ne connaît pas encore les dividendes qui lui seront proposés. Mais les comptes que nous publions ci-après, comparés avec ceux de l'exercice précédent, permettent d'espérer une élévation sensible des répartitions qui avaient été pour l'exercice précédent de 100 fr. aux 20.000 actions et de 70 fr. aux 14.000 parts.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital (20.000 act. Fr.)	10.000.000 »	10.000.000 »	
Amortissement du capital	11.342 70	11.342 70	
Réserve légale	1.689.217 19	1.868.655 06	
Créditeurs et comptes à régler	1.575.755 69	1.386.306 35	
Coupons à payer	46.648 43	51.760 53	
Bénéfices de l'exercice	3.588.757 49	4.523.141 44	
Report précédent	69.953 15	79.272 77	
Fr.	16.981.714 65	17.920.478 85	
Actif.			
Caisse, banque et effets	5.263.185 51	1.496.525 50	
Valeurs en portefeuille	9.276.501 75	12.894.013 65	
Comptes débiteurs	1.587.439 76	2.586.977 75	
Approvisionnements en magasins	48.767 63	48.690 10	
Immobilisations	619.586 95	728.949 05	
Loyer d'avance, installation, mobilier	23.133 »	14.708 »	
Impôts à recouvrer	163.100 05	150.614 80	
Fr.	16.981.714 65	17.920.478 85	

Les bénéfices de l'exercice sont en augmentation de près de 1 million, et l'exercice 1913, le dernier de l'exploitation du secteur, aura été l'exercice le plus fructueux après 1909, année où les bénéfices avaient dépassé 5.200.000 fr. La Société ne va plus maintenant exploiter par elle-même; ses immobilisations sont d'ailleurs extrêmement réduites, mais la Société possède un gros

portefeuille d'actions Parisienne de Distribution d'Electricité entièrement libérées pendant l'exercice, ce qui explique en même temps la diminution des espèces en caisse et le grossissement du portefeuille-titres. En dehors, elle possède des actions de la Société Hydro-Electrique de Lyon qu'elle a créée en participation avec la Compagnie du Gaz de Lyon et dont elle a libéré aussi totalement pendant l'exercice les titres qu'elle possédait. Elle s'est également intéressée à une entreprise d'électricité dans les environs de Nevers.

Ces affaires nouvelles seront sans doute assez longtemps avant de pouvoir distribuer des dividendes, de sorte qu'à partir de l'exercice en cours les revenus de la Société pendant quelque temps ne comprendront guère que les coupons à toucher sur les actions Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité. Aussi, si on peut espérer pour l'exercice 1913 une élévation des dividendes, faut-il s'attendre pour les suivants à une réduction considérable, ce qui explique les cours actuels des titres de la Société, cours tout à fait hors de proportion avec les dividendes répartis.

Société Havraise d'Énergie Électrique.

L'Assemblée de la Société Havraise d'Énergie Électrique tenue le 23 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 29 mars et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition d'un dividende de 28 fr. aux actions de capital de 250 fr. contre 27 fr., 25 fr. et 22 fr. 50 pour les trois exercices précédents; les actions de dividende reçoivent 18 fr. Ces dividendes qui seront payés le 1^{er} juillet marquent un nouveau pas en avant et soulignent le développement des affaires sociales qui n'a cessé de s'affirmer depuis de longues années. Le rapport du Conseil que nous avons analysé en publiant les comptes montre que ce développement n'est pas encore terminé puisque la Société a passé en 1913 une nouvelle convention avec la Ville, achetée de nouveaux terrains au Havre pour augmenter la puissance de ses usines et qu'elle canalise toute la banlieue où elle se crée peu à peu une importante clientèle de particuliers et d'industriels.

Société Française de Constructions Mécaniques.

L'Assemblée de la Société Française de Constructions Mécaniques (Anciens Etablissements Cail) tenue le 21 avril a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 22 mars et voté ainsi que nous l'avions fait prévoir la répartition d'un dividende de 25 fr. par action de 250 fr. contre 20 fr. précédemment.

Voici les résultats comparés des deux derniers exercices :

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
	1912	1913	
Débit.			
Bénéfice net	Fr. 1.830.485 77	2.422.283 30	
Report précédent	48.419 32	20.303 29	
Bénéfices disponibles	1.878.905 09	2.442.586 59	
Répartition.			
Amortissements	Fr. »	500.000 »	
Réserve extraordinaire	368.601 80	»	
Dividende	1.440.000 »	1.800.000 »	
Tantièmes	50.000 »	104.258 65	
Report à nouveau	20.303 29	38.327 94	
Fr.	1.878.905 09	2.442.586 59	

Les bénéfices sont établis comme les années antérieures, après d'importants prélèvements pour amortissements de travaux neufs et augmentation des provisions diverses; c'est ainsi que pour l'année 1913 il a été prélevé 1.606.314 fr. 09 c. contre 1.207.292 fr. 88 en 1912 et 650.013 fr. 43 en 1911.

Voici les résultats comparés des derniers exercices :

Exercices	Amor- tissements et pré- lèvements	Bénéfices nets	Prélè- vements de	Divi- dendes
	avant bilan		prévoyance	
(En 1.000 fr.)				
1909.....	1.250	2 000	1.001	20 »
1910.....	1.135	1.707	686	20 »
1911.....	650	1 850	844	20 »
1912.....	1.207	1.655	368	20 »
1913.....	1.606	2.422	500	25 »

Les résultats de l'exercice sont donc très supérieurs à ceux du précédent; ils sont dus tant à l'élévation des prix qu'à l'augmentation de production des usines :

Pendant l'exercice le chiffre d'affaires de l'usine de Denain s'est élevé à 29 millions contre 25 pour l'exercice précédent. Ce chiffre comprend pour 15.600.000 la construction de 132 locomotives d'un poids total de 9.140 tonnes contre un nombre de 112 et un poids total de 8.300 tonnes pour l'exercice précédent. Les livraisons faites à la Société des Hauts Fourneaux et Acieries de Caen dans l'année se sont élevées à 4.500.000 fr.

Le rapport du Conseil et l'allocation du présent se sont très longuement étendus sur la situation actuelle et l'avenir des Hauts Fourneaux de Caen, ce qui est d'ailleurs assez naturel si l'on songe que la Société Française de Constructions Mécaniques possède 40.238 actions Hauts Fourneaux de Caen représentant une valeur nominale de plus de 10 millions en regard d'un capital social de 18 millions de francs auquel il faut ajouter, il est vrai, 8 millions de réserves.

D'après le rapport, l'état des travaux à Caen est déjà très avancé et l'usine pourra être mise en marche au cours du premier semestre de 1915. Le rapport ajoute que le programme de travaux de cette entreprise a été élargi, ce qui nécessite des capitaux nouveaux. La Société des Hauts Fourneaux de Caen a d'ailleurs tenu, le 31 janvier dernier, une Assemblée extraordinaire dont nous avons rendu compte dans notre numéro du 8 février dernier et qui a autorisé le Conseil à porter le capital social de 30 millions à 50 millions de francs, par la création de 80 000 actions nouvelles de 250 fr. et à émettre les 30.000 obligations de 500 fr. prévues et non encore émises. Le rapport du Conseil de la Société Française de Constructions Mécaniques affirme qu'il n'est question pour l'instant, en dehors de l'émission possible d'obligations, qui n'intéresse d'ailleurs pas directement la Société, que d'une augmentation de capital de 10 millions des Hauts Fourneaux de Caen. Par suite d'une entente avec le groupe Thyssen, ce dernier souscrira un quart seulement de l'augmentation de capital et la Société Française de Constructions Mécaniques garantira la souscription des trois autres quarts. Elle pourra donc être amenée, si le public ne souscrit pas, à mettre en portefeuille pour 7 millions et demi de nouvelles actions de Caen, ce qui porterait le total possédé par elle à près de 18 millions, chiffre égal à son capital. Un actionnaire a fait remarquer ce que ce chiffre avait d'exagéré. Dans une longue réponse, le président du Conseil a expliqué, qu'à son avis, Caen mis en route en 1915, pourrait donner normalement des bénéfices dès 1916, qu'en tous cas, le fait pour la Société de prendre à Caen ses matières premières était de nature à augmenter d'un million les bénéfices sociaux et que, dans ces conditions, l'affaire de Caen, ne rapporterait-elle pas un centime de dividende, serait avantageuse pour sa créatrice. Il a d'ailleurs ajouté :

« Mais il va de soi que l'éventualité que j'envisage (1) est une éventualité de raisonnement contraire à toute espèce de vraisemblance.

» Ici, le calcul est simple à faire. Nous avons, en chiffres ronds, 10 millions de capitaux engagés dans l'affaire de Caen; les affaires métallurgiques arrivent assez vite, sinon d'emblée, à rapporter 10 0/0 de dividende. Le jour où la Société de Caen sera arrivée à cette situation, c'est un million de dividendes que nous toucherons. »

Ces prévisions sont certes encourageantes; malheureusement, leur optimisme peut laisser un peu sceptique quand on voit le temps qu'il a fallu à toutes nos grandes affaires métallurgiques pour arriver à distribuer, d'une façon régulière, le dividende de 10 0/0 que Caen doit si facilement répartir. Et cependant, les capitaux engagés dans ces affaires étaient loin d'atteindre le chiffre considérable, une centaine de millions, nécessaires à la nouvelle Société.

La Bourse ne paraît d'ailleurs pas partager l'opinion du président du Conseil, puisqu'au lieu d'escompter les plus-values de bénéfices à venir, le cours actuel capitalise le dividende de 25 fr., réparti cette année, près de 7 0/0. Il faut ajouter, pour être juste, qu'en dehors des craintes sur l'avenir des Hauts Fourneaux de Caen, la Bourse a pu être influencée par les déclarations pessimistes du président sur les commandes à exécuter

(1) Celle de la non-répartition de dividendes pour Caen.

pour l'exercice en cours et par son refus de faire des prévisions sur le dividende possible de cet exercice.

Ajoutons, en terminant, que les actionnaires ont autorisé le Conseil à émettre, en cas de besoin, des obligations pour se procurer les capitaux nécessaires à la souscription des actions nouvelles Hauts Fourneaux de Caen.

Mines d'Albi.

L'Assemblée de la Société des Mines d'Albi est convoquée pour le 23 mai. Il lui sera proposé de fixer le dividende de l'exercice 1913 à 18 fr. par action de 100 fr., contre 16 fr. pour 1912 et 14 fr. en 1911. Les parts recevront 16 fr. 25 contre 13 fr. 75 pour 1912 et 11 fr. 25 en 1911. Ces dividendes sont payables par moitié les 1^{er} juillet 1914 et 1^{er} janvier 1915.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Passif.		
Capital-actions.....Fr.	3.000.000 »	3.000.000 »
Réserves :		
D'avenir.....	200.000 »	300.000 »
Statutaire.....	309.838 61	309.838 61
Pour accidents de personnes.....	500.000 »	600.000 »
Pour le domaine.....	277.286 75	333.196 73
Créditeurs divers.....	1.326.614 77	1.272.418 28
Bénéfices de l'exercice.....	1.006.703 03	1.231.271 40
Report antérieur.....	9.760 18	16.463 21
Fr.	6.630.183 34	7.063.188 23
Actif.		
Apport (concessions, travaux, etc.), de premier établissement, immeubles, matériel et bâtiments industriels.....	1.721.919 83	825.707 80
Approvisionnements et marchandises.....	393.630 86	567.795 94
Caisses, titres, portefeuille, banquiers, débiteurs divers.....	4.514.632 65	5.669.684 49
Fr.	6.630.183 34	7.063.188 23

Les résultats du dernier exercice marquent de nouveaux et sensibles progrès; le bilan fait, en effet, apparaître un bénéfice net de 1.231.271 f. 40, supérieur de 224.568 fr. 37 à celui de 1912, après un amortissement de 896.212 fr. 03 sur les apports, frais de premier établissement, immeubles, matériel, etc., qui ne figurent plus que pour 825.707 fr. 80 c., soit la proportion infime de 18 0/0 du capital et des réserves.

La brillante situation financière de la Société permet au Conseil de proposer, sans gêne aucune, une nouvelle et sensible augmentation de dividende, tout en consacrant 400.000 fr. aux prélèvements de prévoyance.

Rappelons qu'après paiement d'un intérêt de 5 0/0, soit 5 fr. par action de 100 fr., les parts, au nombre de 10.000, ont droit à 25 0/0 du solde des bénéfices, 15 0/0 allant au Conseil et 65 0/0 aux 30.000 actions. Il s'ensuit que la part reçoit au moins 1 fr. 15 par franc réparti à l'action au-dessus de l'intérêt statutaire de 5 0/0.

Mines de fer de Rouina.

L'Assemblée de la Société des Mines de fer de Rouina (Algérie) s'est tenue à Bruxelles le 30 avril. Elle a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et décidé de répartir un dividende, égal au précédent, de 8 0/0, soit 20 fr. par action de 250 fr. Ce dividende exige cette année le décaissement d'une somme de 700.000 fr. contre 400.000 francs l'année dernière, le nombre des actions ayant été porté en 1913 de 20 à 35.000 et les actions nouvelles ayant droit aux bénéfices de l'exercice.

Les bénéfices de l'exercice, 1.620.421 fr. 37 contre 1.355.531 fr. 73, permettent d'ailleurs d'y faire face facilement sans négliger les prélèvements de prévoyance bien que les fonds provenant de l'augmentation de capital n'aient contribué en rien cette année aux résultats sociaux.

Dans notre précédent numéro, en même temps que les comptes comparés des deux derniers exercices, nous avons publié les résultats généraux obtenus par la Société depuis son origine et étudié sa situation financière; le rapport du Conseil donne quelques renseignements sur la marche industrielle de l'entreprise et ses perspectives d'avenir.

A la division de Rouina, dont la concession

s'étend sur 786 hectares, la production est arrivée à peu près à son niveau normal: 150.000 tonnes environ par an; en 1913 elle a atteint 154.532 tonnes par suite de l'exploitation plus intensive dans certains chantiers du minerai de seconde qualité avantageux à extraire dans une année de hauts prix du minerai de fer. Dans l'ensemble le minerai de première qualité a continué à dominer; pour 1913 il en a été produit 93.373 tonnes et la Société compte voir cette prépondérance s'accroître dans l'avenir; les sondages effectués à Mermet, dont la Société espère ouvrir en 1915 les chantiers inférieurs, ont en effet montré en profondeur une diminution rapide de la teneur en phosphore. Une pelle à vapeur achetée pendant l'exercice permet d'activer la préparation du gîte et la centrale électrique de 280 HP mise en marche pendant l'année facilitera l'exploitation des niveaux inférieurs. Un puits a été mis en fonçage et a atteint la nappe aquifère; mais des venues d'eau plus importantes qu'on ne le prévoyait exigent, pour l'achèvement des travaux, l'installation de pompes puissantes.

L'extraction, jusqu'ici complètement à ciel ouvert, est très économique, et le transport du minerai à Alger se fait dans des conditions avantageuses, moins de 6 fr. par tonne, grâce à une entente conclue avec la Compagnie P.-L.-M., la Société possédant d'ailleurs 50 wagons de 20 tonnes qui servent au transport de son minerai. Le minerai, actuellement complètement exploré et reconnu, s'élève à 500.000 tonnes environ dans les différents chantiers et 1 million de tonnes à Mermet, soit, au total, 1.500.000 tonnes, d'une teneur de 54 à 55 0/0, représentant dix années d'exploitation. Mais Mermet est loin d'être complètement explorée et contient vraisemblablement trois ou quatre fois plus de minerai qu'il n'y en a d'actuellement reconnu.

A Breira, la Société possède en toute propriété la minière de Breira s'étendant sur 43 hectares et tout autour la concession des Beni-Akil sur 4.477 hectares. Breira qui est entièrement à flanc de coteau est exploitée à ciel ouvert à un prix très réduit. Son minerai d'excellente qualité est transporté à la mer, distante de 9 kilomètres, par un câble fonctionnant automatiquement et permettant de charger le minerai directement sur les navires. Le câble peut transporter de 100.000 à 110.000 t. par an, ce qui représente à peu près la capacité normale de production de la mine. En 1913 il a été extrait 104.238 tonnes. Les recherches entreprises aux Beni-Akil ont montré la continuité en profondeur des filons connus à la surface. Ces filons contiennent de l'hématite à la partie supérieure et du carbonate de fer en profondeur. La Société va raccorder les gisements des Beni-Akil au câble de Breira et construire un four pour la calcination des carbonates. Le minerai complètement reconnu dans la division s'élève à 800.000 tonnes, soit environ huit ans d'exploitation d'avance.

La division de Philippeville comprend les trois concessions d'Ain-Ben-Merouane, du Fendek et de Filfilah, s'étendant sur 3.129 hectares, situées à une quinzaine de kilomètres à vol d'oiseau du port de Philippeville. Ces concessions, achetées en décembre 1912, seront reliées au port de Philippeville par un câble de 17 kilomètres partant de deux stations de chargement aux mines et aboutissant à une station de déchargement pourvue d'un grand dépôt de minerai. La capacité de transport sera de 200.000 tonnes par an avec travail de jour seulement. Les travaux du câble n'ont pu être entrepris avant le début de 1914, à cause des longueurs inhérentes au règlement amiable des droits de passage; néanmoins, la Société espère pouvoir commencer ses expéditions dès les premiers mois de 1915. Le minerai de fer reconnu représente environ 1 million 500.000 tonnes de deux qualités: la première contenant 60 0/0 de fer et la seconde de 52 à 54 0/0. En outre, les sondages ont permis d'explorer complètement en dessous un premier gisement d'un million de tonnes de pyrite de fer à 48 0/0 de soufre; une autre formation pyriteuse, située à peu de distance de la première est, en outre, en cours d'exploration. C'est donc dix ans d'exploitation pour le minerai de fer, à raison de 150.000 tonnes par an et, pour la pyrite, à raison de 100.000 tonnes. Dès 1915, la Société espère extraire 40 à 50.000 tonnes de minerai de fer et 25.000 tonnes de pyrites.

En résumé, l'entreprise au point de vue industriel est en plein développement. Le minerai reconnu et exploré dans ses différentes concessions lui assure pour dix ans d'extraction et les découvertes probables allongeront sans doute sen-

siblement ce délai. L'exploitation, facile à Rouina, est très économique à Breira où le prix de revient franco bord, 5 fr. 50 par tonne, est remarquablement faible et il sera également très bas, 7 fr. 50 au maximum, à Philippeville qui bénéficiera en outre de l'exploitation très rémunératrice des pyrites. D'autre part, la situation financière est très saine et l'affaire, quand la production aura atteint son niveau normal, 400.000 tonnes de minerai de fer (150.000 à Rouina, 100.000 à Breira et 150.000 à Philippeville) et 50 à 100.000 tonnes de pyrites, donnera vraisemblablement, même en temps de crise, étant donné la qualité de ses produits faciles à écouler, un bénéfice net minimum d'environ 3 millions de francs pour un capital de 8.750.000 fr., soit plus de 30 0/0.

En attendant, les années 1913 et 1914 ont à supporter tout le poids du capital nouveau qui ne commencera à produire qu'en 1915. L'exercice 1913, favorisé par la hausse des prix du fer, a pu rémunérer facilement ce capital nouveau. L'exercice en cours a commencé en pleine crise métallurgique et les prix de vente du minerai de fer ont baissé parallèlement aux cours de la fonte; mais outre qu'une partie de la production est vendue d'avance à des prix rémunérateurs, la baisse des frets vient compenser en grande partie, pour deux tiers environ, la baisse du minerai et maintenant que l'ouverture de crédit consentie par la « Consett Iron Cy » est complètement remboursée, la Société retrouve la libre disposition de la somme consacrée jusqu'ici chaque année à l'extinction de cette dette, somme qui, pour 1913, s'est élevée à 563.000 fr. environ. Dans ces conditions, sauf événement imprévu, on peut compter pour 1914, avec des bénéfices peut-être un peu inférieurs à ceux de 1913, sur le maintien du dividende à 20 fr., et, dès 1915, Philippeville apportant sa part, on peut espérer une augmentation des répartitions devant s'accroître assez vite avec le temps, surtout si la Société arrive à développer l'extraction des pyrites qui, aux cours actuellement pratiqués, lui laisserait un bénéfice net de près de 15 fr. par tonne.

L'action Rouina présente donc, avec l'attrait d'un revenu actuel élevé, 6,50 0/0 environ, des perspectives d'avenir très intéressantes.

Nouvelles et Informations

OBLIGATIONS CALIFORNIA-IDAHO 5 0/0

L'Office National des Valeurs Mobilières nous communique la circulaire suivante qui s'adresse aux porteurs d'obligations California-Idaho 5 0/0 :

Le Comité de protection des obligataires California-Idaho qui a été constitué en Amérique a soumis aux porteurs un plan de réorganisation de la Compagnie. L'Office National des Valeurs Mobilières, 5, rue Gaillon, Paris, tient l'analyse du plan à la disposition des porteurs français de ces titres.

Les communications du Comité américain peuvent se résumer comme suit :

« Les porteurs adhérents recevront, en échange de leurs titres déposés, des obligations de l'American Water Works and Electric Company. Cette dernière Société a été réorganisée ses obligations, remboursables en 20 ans, sont garanties par gage, celui-ci comprendra la plupart des titres des Sociétés qui garantissaient les obligations de la California-Idaho Company.

» On estime que les recettes de l'American Water Works and Electric Company seront trois fois supérieures aux sommes nécessaires au paiement des intérêts de ses obligations. »

Dès à présent, plus des deux tiers des obligataires ont déposé leurs titres au Comité de protection américain qui préconise le projet et qui disposera presque certainement d'une majorité suffisante pour le faire aboutir. Ce Comité américain a désigné l'Equitable Trust Cy, 23, rue de la Paix, Paris, comme lieu de dépôt des obligations françaises dûment timbrées; le terme du délai pour le dépôt est fixé en principe au 1^{er} mai; les obligataires français qui n'auront pas déposé leurs titres pour adhésion, avant l'expiration du délai, d'exposent, en raison des règles du droit américain, à ne recevoir qu'une répartition sur la réalisation de l'actif, estimée à 50 0/0 au plus de la valeur nominale des obligations.

Cette situation ayant été portée à la connaissance de l'Office National des Valeurs Mobilières, il croit devoir signaler aux obligataires qui désireraient adhérer au plan et n'auraient pas encore effectué le dépôt de leurs titres, la nécessité qui s'impose à eux d'y procéder sans retard.

Le Directeur-Gérant : H. DE SAINT-ALBIN.

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20 PARIS. — (Ecr. Lorréux).