

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

PARAÎSSANT 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° 25
DIMANCHE 21 JUIN 1914

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

Nous prions nos abonnés dont l'abonnement expire à la fin de ce mois de nous adresser, dès maintenant, le montant de leur renouvellement, en y joignant une bande d'adresse, afin d'éviter toute interruption dans le service du journal.

Le journal se compose régulièrement d'un fascicule de 16 pages de texte et d'un supplément de cotes et de tirages.

Sommaire

Le nouveau régime des valeurs mobilières.
L'Emprunt.

Revue du Marché. — Valeurs d'Assurances. —
Chronique des Mines d'Or. — Chronique du
Centre. — Société Lyonnaise des Forces Mo-
trices du Rhône. — Chronique du Nord. — Chro-
nique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Nouvelles et Informations.

Assemblées et Dividendes: Crédit Algérien. — Cré-
dit Franco-Canadien. — Banque de Commerce
Privée de Saint-Petersbourg. — Compagnie
des Chemins de fer de la Drôme. — Chemin
de fer électrique souterrain Nord-Sud de
Paris. — Railways et Electricité. — Télégra-
phes du Nord. — Compagnie Continentale
Edison. — Société Toulousaine du Bazacle. —
Compagnie Générale des Eaux. — Entrepôts
et Magasins Généraux de Paris. — Forges de
Châtillon-Commentry et Neuves-Maisons. —
Forges et Chantiers de la Méditerranée. —
Central Mining. — Compagnie du Boléo. —
Mines de plomb et de zinc du Laurium Fran-
çais. — Mines de zinc de Bou-Thaleb. —
Salines de l'Est. — Electro-Chimie de Bozel.
— Borax Consolidated. — « Le Figaro ». —
Messageries Françaises de Madagascar.

Faillites et Liquidations.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

La loi du 29 mars 1914 qui a fixé le nouveau régime des valeurs mobilières entrera en vigueur le 1^{er} juillet, c'est-à-dire dans dix jours. Néanmoins, le règlement d'administration publique prévu par l'article 47 de la loi qui doit régler les détails d'application du nouveau régime n'est pas encore sorti des délibérations du Conseil d'État. Il serait publié, dit-on, vers le 25 courant. Sans attendre cette date, le directeur de l'Enregistrement vient d'adresser à ses agents une instruction, en date du 13 juin.

Ce document rappelle les dispositions de la loi que nous avons analysées dans le numéro du 24 mai, puis il expose les mesures qui permettront provisoirement aux intermédiaires de se mettre en règle avec le Trésor, en attendant la publication du Règlement d'administration publique.

Voici le résumé des principales dispositions comprises dans la circulaire :

I. — *Déclaration d'existence.* — En premier lieu, les banquiers, changeurs et autres personnes visées à l'article 35 de la loi, seront admis immédiatement à souscrire au bureau d'enregistrement de leur résidence la déclaration d'existence qui leur est imposée par cet article 35.

II. — *Bordereaux de paiement.* — Pour les fonds d'États étrangers et les valeurs mobilières étrangères qui ne se sont pas soumises à l'abonnement au fisc français, c'est le banquier effectuant le paiement des intérêts qui doit opérer la retenue de l'impôt (art. 34). A cet effet, les particuliers auront à déposer, à partir du 1^{er} juillet 1914, à l'appui de leur demande en paiement soit de coupons, soit de chèques ou autres instruments de crédit créés en représentation de ces coupons, un bordereau prévu par l'article 36, paragraphe premier, portant les indications essentielles suivantes :

- 1° Nom, prénoms ou raison sociale et domicile du banquier, changeur ou de la personne qui effectue le paiement;
- 2° Lieu du siège de l'établissement, agence ou succursale qui procède à ce paiement;
- 3° Numéro du registre du banquier, changeur ou de la personne qui procède au paiement;
- 4° Nature des coupons, chèques ou autres instruments de crédit dont le paiement est demandé;
- 5° Nombre des coupons, chèques ou autres instruments de crédit;
- 6° Valeur brute et sans escompte en monnaie française, et par unité, au moment du paiement ou de la négociation;
- 7° Somme brute totale;
- 8° Montant de la taxe sur le revenu retenue ou avancée.

On observera que le bordereau ne porte ni le nom, ni la signature, ni l'adresse des particuliers qui déposent des coupons.

La circulaire rappelle que la taxe est exigible sur la valeur brute et non sur le montant net des coupons. (Déclaration du ministre des Finances à la première séance de la Chambre des députés du 11 mars 1914). C'est une grave résolution. On accroit les charges des porteurs de titres étrangers dont les coupons sont payables au change et qui sont déjà frappés dans les pays d'origine, et elle porte un coup sensible aux nombreuses opérations qui s'effectuaient sur les « coupons de change ».

III. — *Bordereaux de négociation.* — Les bordereaux que les assujettis auront à produire, en exécution du troisième alinéa de l'article 36 (*), à l'appui de chaque négociation de coupons, chèques ou instruments de crédit soumis antérieurement à la retenue de l'impôt devront contenir, indépendamment de la date et de la signature, la désignation des nom, prénoms ou raison sociale et domicile de l'assujetti, l'indication du lieu du siège de l'établissement, agence ou succursale qui procède à la vente. Ils mentionneront, en outre :

- 1° Le numéro du bordereau;
- 2° Le numéro d'ordre du registre de l'acheteur;
- 3° Les nom, prénoms ou raison sociale et domicile de l'acheteur;
- 4° La nature des coupons, chèques ou instruments de crédit négociés, et leur nombre;

(*) Voici le texte de cet alinéa :

« Les personnes désignées dans l'article 35, qui négocieront en France, des coupons, chèques ou autres instruments de crédit sur lesquels l'impôt aura déjà été retenu, soit par elles-mêmes, soit par un précédent intermédiaire, devront joindre, à l'appui de chaque transmission, un bordereau daté et signé. »

IV. — *Registre.* — Le premier des deux registres, prescrits par l'article 36, paragraphe 4 de la loi, contiendra notamment les indications suivantes :

- 1° Numéro d'ordre;
- 2° Nature des coupons, chèques ou autres instruments de crédit;
- 3° Nombre des coupons, chèques ou autres instruments de crédit;
- 4° Montant brut et sans escompte en monnaie française et par unité, au moment du paiement ou de la négociation;
- 5° Valeur brute totale;
- 6° Montant total de la taxe sur le revenu retenue ou avancée;
- 7° Date de la retenue ou de l'avance.

En ce qui concerne le deuxième registre relatif aux négociations, l'Administration a proposé au Conseil d'État de décider que ce document énoncera notamment :

- 1° Le numéro d'ordre;
- 2° Le numéro du bordereau de négociation;
- 3° Les nom, prénoms ou raison sociale et domicile de la personne ou de l'établissement vendeur;
- 4° La nature des coupons, chèques ou instruments de crédit négociés.
- 5° Le nombre des coupons, chèques ou instruments de crédit négociés.

« Par une interprétation *bienveillante* (sic) des articles 34, 36 et 48 qui atteignent les dividendes, intérêts, arrérages et autres revenus des valeurs étrangères non abonnées et des fonds d'États étrangers payés en France après le 30 juin 1914, il a été entendu que les assujettis ne seraient pas tenus d'effectuer la retenue ou l'avance de l'impôt, ni de se conformer aux diverses prescriptions contenues dans l'article 36 de la loi nouvelle, lorsque l'échéance des coupons payés ou négociés par leur entremise, depuis la mise à exécution de cette loi, remonterait à une date antérieure au 1^{er} juillet 1914. »

Les capitalistes avisés se le tiendront pour dit, et s'empresseront de toucher leurs coupons échus sans attendre le 1^{er} juillet 1914.

Ajoutons que dans son Instruction, la Direction Générale de l'Enregistrement a recommandé à ses agents de s'inspirer des instructions qui leur sont actuellement transmises pour fournir aux personnes qui les consulteraient tous les renseignements de nature à éclairer les intéressés sur les obligations qui leur incombent. Les capitalistes n'ont donc pas à craindre de s'adresser aux agents de l'Enregistrement pour obtenir des renseignements sur l'application de la loi.

L'EMPRUNT

M. Noulens, ministre des Finances, a déposé mercredi un projet d'emprunt en vue de couvrir les dépenses extraordinaires de la défense nationale et celles de l'expédition du Maroc.

L'exposé des motifs commence par établir que le programme d'ensemble pour la défense nationale, sur lequel les deux Chambres se sont mises d'accord, comporte une dépense non renouvelable d'environ 1.400 millions, correspondant pour 655 millions à l'accroissement des effectifs et à la constitution des cadres et pour 754 millions au perfectionnement de notre armement. Il s'y ajoute les charges extraordinaires résultant du programme naval arrêté par la loi du 30 mai 1912 qui sont évaluées à 420 millions. Au total 1.820 millions de dépenses extraordinaires pour l'accroissement de nos forces de terre et de mer.

P. P. 188

Quant aux dépenses militaires du Maroc, elles sont évaluées pour 1914 à près de 232 millions que, par suite d'insuffisances budgétaires, la Chambre a décidé de couvrir par des ressources spéciales.

Le ministre des Finances commence par écarter l'idée de pourvoir d'un coup et sous forme d'un emprunt unique à ces 2 milliards passés de dépenses exceptionnelles. Dès maintenant engagées, elles sont, en effet, en cours de réalisation et doivent se répartir sur plusieurs exercices. Notamment les 655 millions prévus pour l'accroissement des effectifs s'échelonnent sur une période de quatre années, à compter de 1913; l'amélioration de l'armement se poursuivra sur sept années, y compris 1913; enfin les annuités du programme naval ne prennent fin qu'en 1917. En vue de n'imposer aux budgets que des charges proportionnées aux exigences immédiates, peut-être aussi dans la crainte de soumettre le marché à une trop rude épreuve d'un seul coup, et enfin pour réserver les chances d'obtenir par la suite des conditions plus favorables, le ministre des Finances propose de diviser l'effort à faire et de limiter actuellement l'emprunt à 805 millions effectifs, cette somme comprenant les frais d'émission pour 5 millions.

Sur les 800 millions qui entreront dans les caisses du Trésor, 610 millions seront affectés aux dépenses militaires afférentes à l'exercice 1914; le surplus, soit 190 millions, sera affecté aux dépenses d'occupation du Maroc. Grâce à cette ressource, la trésorerie verra diminuer progressivement le montant des bons en circulation.

Pour la réalisation de ces 805 millions, le ministre des Finances s'est décidé en faveur d'une émission de rentes 3 1/2 0/0 amortissables en 25 ans.

Un emprunt remboursable en un aussi bref délai implique une charge d'amortissement assez élevée. On ne peut que l'évaluer conjecturalement en attendant que soit fixé le prix d'émission qui déterminera le montant nominal de l'emprunt; mais à s'en tenir aux prévisions que permet de faire le cours actuel du 3 0/0, on peut envisager que le prix d'émission ne s'éloignera guère de 93 0/0 et, par conséquent, le montant nominal de l'emprunt de 865 millions. Dans cette hypothèse, la charge annuelle de l'amortissement augmenterait d'environ 22 millions celle de l'intérêt qui ne dépasserait guère 30 millions. Pour se justifier d'imposer à nos finances, en l'état actuel du budget, une charge aussi lourde, le ministre a déclaré « qu'il importait de limiter la période de remboursement de l'emprunt, de telle façon que les dépenses de première mise fussent amorties dans le délai approximatif de l'usure du matériel auquel elles correspondent pour la plupart, en même temps qu'elles seraient acquittées par la génération même qui est appelée à bénéficier des mesures prises dans l'intérêt de la défense nationale ».

On sait d'ailleurs que l'intention du Gouvernement est de demander à un impôt sur la « richesse acquise », c'est-à-dire sur le capital, des ressources non seulement correspondantes à la charge d'amortissement de cet emprunt mais même bien supérieures.

Le projet d'emprunt a été adopté par la Chambre dès vendredi à la majorité de 452 voix contre 108. Il est à espérer que le Sénat le discutera et le votera dès les premiers jours de la semaine prochaine. On pense que l'émission pourra se faire entre le 7 et le 10 juillet.

La rente nouvelle sera donc un 3 1/2 amortissable en 25 ans. En ce qui concerne l'impôt, le Ministre ne pouvait assurément pas proposer au Parlement avec quelques chances d'être suivi, d'en affranchir la Rente nouvelle. La Chambre précédente a fait, au prix d'une crise ministérielle, une manifestation contre le principe de l'immunité de la Rente que la majorité radicale de celle-ci ne désavouerait certainement pas. Le Ministre n'a cependant pas voulu que la rente de l'Etat se confondit avec le commun des valeurs et supportât la complexité des charges qui les grèvent et ne laissent à leur revenu qu'une stabilité relative. Il a opté pour une solution intermédiaire, bâtarde si l'on veut, qui ne se recommande par la vertu d'aucun principe à ses successeurs pour les emprunts à venir, mais qui a le mérite de s'adapter assez bien aux exigences complexes du moment. Il a ainsi décidé que la Rente 3 1/2 nouvelle serait grevée de l'impôt sur le revenu dont l'universalité fait par-

tie, comme celle du service militaire, des dogmes radicaux; mais, à cette seule exception près, elle jouira des mêmes privilèges et immunités que les autres rentes françaises; elle ne paiera donc pas l'impôt du timbre ni celui de transmission.

L'impôt sur le revenu peut varier dans l'avenir; il variera pour la Rente 3 1/2 comme pour les autres valeurs. Comme, pour le moment, cet impôt est de 4 0/0, l'intérêt annuel de 3 fr. 50 sera réduit de 14 centimes et ressortira à 3 fr. 36 net. Naturellement le prix d'émission en tiendra compte, car on ne persuadera jamais aux souscripteurs que 3 fr. 36 valent le même prix que 3 fr. 50. La politique peut dire de ces choses, et elle ne s'en fait pas faute; mais l'arithmétique soutient le contraire et le sens commun est ici d'accord avec elle.

Pour le souscripteur, l'attrait de l'emprunt se mesurera surtout à son écart avec la parité du 3 0/0 amortissable, qui est à l'heure actuelle capitalisé, en intérêt seulement et en tenant compte du coupon à détacher le 6 juillet, à 3,40 0/0. En y ajoutant la valeur de la prime de remboursement, ce taux s'élève à 3,55 environ. A la parité absolue, le 3 1/2 nouveau, donnant un revenu net de 3,36, devrait s'émettre un peu au-dessus de 97. Toute la marge dont le prix d'émission s'écartera de 97, à supposer que le 3 0/0 amortissable ne s'éloigne plus du cours rond de 88,50, ex-coupon, sera, on le voit, un avantage du 3 1/2 nouveau sur le 3 0/0 amortissable.

De combien sera cette marge? C'est-à-dire de combien de centimes le ministre jugera-t-il nécessaire d'augmenter le taux théorique de 3,55 0/0 auquel se capitalise en ce moment l'amortissable? On ne peut faire à cet égard que des évaluations tout à fait conjecturales, en tenant compte des observations suivantes: Si la rente nouvelle devait être du même type que l'ancienne, l'avantage à

lui faire ne devant se traduire que dans le prix d'émission, on peut considérer qu'il se réduirait à un écart de 2 ou 3 fr. sur les cours de la rente ancienne, ce qui se traduirait seulement par 10 à 12 centimes d'élévation dans le taux de capitalisation. En l'espèce, la rente à émettre étant d'un type plus élevé que la rente ancienne, l'avantage à faire au souscripteur ne peut se trouver que dans la prime de remboursement, chose que le public apprécie moins que l'intérêt annuel, et qui est par conséquent d'une valeur moindre sur le marché. Il en résulte qu'il faudra forcer sensiblement l'augmentation du taux de capitalisation et le doubler au moins. En d'autres termes, à l'intérêt de 3,55 0/0, égal à celui du 3 0/0 amortissable, il faudra bien, en monnaie d'amortissement qui est une monnaie peu appréciée, ajouter pour tenter le souscripteur, au moins 25 à 30 centimes, ce qui nous conduit à un taux approximatif de 3,80 0/0 minimum. Ceci est évidemment de l'empirisme; mais nous ne connaissons pas d'autre manière de conjecturer un prix d'émission.

La prime d'amortissement, qui s'ajoute à l'intérêt est, pour un amortissement en 25 ans, de 0,025674 pour 1 fr. au taux de 3 1/2. A l'aide de cette donnée on peut établir comme suit, selon les cours différents auxquels on peut supposer que sera émis l'emprunt, et en tenant compte de l'impôt de 4 0/0 qui frappe aussi bien la prime d'amortissement que l'intérêt annuel c'est-à-dire la totalité de l'annuité, le taux auquel il se capitaliserait:

Au prix de 90 0/0, la prime de remboursement serait de 10 francs; l'annuité serait donc de 0,025674 x 10, pour la prime, plus 3 fr. 50 pour l'intérêt, soit ensemble 3 fr. 756740 que l'impôt de 4 0/0 réduirait à 3 fr. 606470. Cette annuité, en face d'un prix de souscription de 90 fr., ferait ressortir un taux net de capitalisation de 4 0/0 à peu près exactement, ainsi qu'il résulte du calcul suivant:

Intérêt		Annuité totale		Taux	
Amortissement	brute	Impôt	de capitalisation		
3.50 + 0.025.674 x 10 = 3.765.740	—	4 0/0 =	3.606.470	4.00 0/0	
			90		
Et d'après le même procédé nous avons calculé le taux de capitalisation que feraient ressortir les divers prix d'émission échelonnés de 90 à 97 fr. :					
Au prix d'émission de	Prime d'amortissement	Intérêt annuel	Annuité brute	Annuité nette	Taux de capitalisation net
90	0.256.740	3.50	3.756.740	3.606.470	4.00 0/0
91	0.231.066	3.50	3.731.066	3.581.823	3.93 0/0
92	0.205.392	3.50	3.705.392	3.557.177	3.87 0/0
93	0.179.718	3.50	3.679.718	3.532.530	3.80 0/0
94	0.154.044	3.50	3.654.044	3.507.882	3.73 0/0
95	0.128.370	3.50	3.628.370	3.483.235	3.66 0/0
96	0.102.680	3.50	3.602.680	3.457.900	3.60 0/0
97	0.077.010	3.50	3.577.010	3.433.930	3.54 0/0

C'est dans cette marge que se tiendra certainement le prix d'émission. A la condition que les cours actuels de la Rente ne baissent pas sensiblement, nous croyons qu'il serait possible de le fixer aux environs de 93, qui ferait ressortir un écart d'environ 4 fr. dans le prix et 30 centimes dans le taux de capitalisation sur la parité du 3 0/0 amortissable.

Voici le texte du projet de loi :

Article premier. — Le ministre des Finances est autorisé à inscrire à une section spéciale de la Dette publique et à négocier, au mieux des intérêts du Trésor, la somme des rentes 3 1/2 0/0 nécessaires pour produire un capital effectif de 805 millions de francs, y compris les dépenses matérielles et frais quelconques de l'opération, lesquels ne pourront excéder un capital de 5 millions de francs. Lesdites rentes seront réparties en séries et amorties par tirage au sort, dans un délai maximum de vingt-cinq années; les séries non sorties aux tirages sont toujours remboursables au pair par anticipation.

Le taux et la date de l'émission, les époques de versements, la nature, la forme et le mode de transfert des titres, les époques d'amortissement et de paiement, les arrérages, ainsi que toutes autres conditions applicables aux rentes amortissables créées en vertu du présent article, seront déterminés par décret.

Art. 2. — Le ministre des Finances pourra passer avec la Banque de France des conventions destinées à faciliter les opérations de l'emprunt autorisé par l'article précédent. Les avances qui pourraient être faites en vertu de cette disposition n'excéderont pas la somme de 200 millions et devront être remboursées au plus tard le lendemain de la date qui sera fixée pour le dernier versement des souscripteurs; elles donneront lieu à la remise de bons spéciaux du Trésor dont le

montant ne se confondra pas avec ceux dont l'émission est autorisée par les lois de finances.

Art. 3. — Les rentes 3 1/2 0/0 amortissables jouissent de privilèges et immunités attachés présentement aux rentes 3 0/0 amortissables; toutefois, les arrérages sont soumis à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières.

Art. 4. — Le produit net de la négociation de la rente 3 1/2 0/0 amortissable sera affecté: 1° jusqu'à concurrence de 600 millions aux dépenses non renouvelables intéressant la défense nationale; 2° pour le surplus, aux dépenses militaires du Maroc.

Art. 5. — Un état détaillé des dépenses de l'emprunt autorisé par la présente loi, remises diverses, commissions de banques, frais de publicité avec le nom des parties prenantes sera dressé et publié au Journal Officiel, avant le 31 décembre 1914.

Les commissions allouées aux comptables du Trésor qui participeront aux opérations dudit emprunt resteront en dehors des limitations prévues par les lois et règlements en vigueur.

Revue du Marché

Le ministère Viviani nous a rapporté au bout de trois jours seulement le programme politique et financier que le ministère Ribot lui avait emprunté. L'esprit de décision et la promptitude de main sont bien les qualités que la Bourse apprécie le plus dans un Gouvernement; heureuse de n'avoir pas eu le temps de prendre peur et de voir le nouveau ministère décidé à faire immédiatement l'emprunt dans des conditions de netteté en somme

satisfaisantes, elle a paru se transformer en quelques séances comme un ciel d'été après de mauvais jours.

La liquidation de quinzaine est venue à point pour favoriser la reprise en accusant encore une position de place fortement engagée à la baisse. Depuis près de deux ans, mais surtout dans ces six derniers mois, on a tant liquidé d'acheteurs et les vendeurs à découvert ont eu si beau jeu sur toutes les catégories de valeurs successivement, établissements de crédit, valeurs russes, fonds sud-américains, titres miniers et métallurgiques que la balance penche de leur côté décidément trop... à moins qu'un acharnement de la mauvaise fortune ne nous mette en face d'un nouveau conflit dans l'Orient méditerranéen. Il n'est plus guère que cela qui ne soit escompté à l'heure actuelle. On ne s'y attendait vraiment pas.

Autant qu'on peut mesurer la portée des complications antérieures, qui se sont rencontrées pourtant d'une universalité extraordinaire et bien rare, la crise doit avoir à l'heure actuelle épuisé ses pires conséquences sur les marchés financiers. La spéculation est maintenant engagée à la baisse et pour beaucoup de vendeurs à des cours exagérément dépréciés; les disponibilités se sont reconstituées et accumulées dans les banques; le courant d'or a reflué d'Amérique en Europe et il coule encore avec intensité; cependant les grandes puissances européennes, après y avoir longtemps puisé tour à tour pour élever leurs réserves métalliques parallèlement à l'augmentation de leurs effectifs, commencent à ralentir leurs approvisionnements de numéraire, et ainsi la marée d'or est maintenant au point étiage en Europe. L'accumulation des disponibilités et la saturation des encaisses métalliques dans les grandes banques régulatrices ont amené un abaissement du taux de l'argent à court terme qui atteint l'extrême limite; cette semaine les reports de quinzaine ont atteint avec peine 1 0/0. Au contraire, par suite de la baisse continue des valeurs, le taux des placements est redevenu extrêmement rémunérateur, au point que l'Etat français lui-même vient de placer à 3.75 0/0 des obligations à court terme, qu'il se prépare à emprunter à un taux voisin de 3.80 0/0 et qu'on voit de grands fonds d'Etats comme le 3 0/0 Russe 1896 se capitaliser à un peu plus de 4 0/0, non compris une prime de remboursement importante. Cet énorme écart entre les emplois d'argent à court terme et le taux des bons placements marque normalement la phase finale des crises comme il fait prévoir quand il est inverse la fin des grandes périodes de hausse.

Livrés à l'impulsion des forces naturelles, les capitaux reviendraient donc sans retard s'employer à la Bourse, recherchant d'abord les grandes valeurs de placement et relèveraient graduellement ensuite les cours de toutes les catégories de titres. Cette tendance s'est manifestée faiblement d'abord par la fermeté de titres de portefeuille exagérément dépréciés comme les obligations de nos grandes Compagnies de chemins de fer qui, sans bruit et par progrès insensibles, ont repris déjà de 40 à 45 fr. sur leurs plus bas cours; elle se révèle maintenant par des achats du comptant plus suivis et surtout plus diversifiés. Cette semaine même on a vu des valeurs qui n'ont aucun caractère spéculatif, sur lesquelles certainement il n'existe pas de vendeurs à découvert, comme l'action Penarroya ou les titres de grandes entreprises électriques qui ne sont même pas cotés à terme, bénéficier d'une certaine reprise qui ne peut être due qu'à des achats du comptant.

Les crises du Brésil, du Mexique même, les réformes fiscales en France ont à peu près épuisé, croyons-nous, le venin qui était en elles. Une reprise graduelle des transactions et un relèvement général de la cote nous paraissent prochains à la seule condition que la Grèce à qui nous venons de souscrire un emprunt pour des œuvres de paix ne veuille pas de parti pris le faire servir à une nouvelle guerre contre la Turquie.

Fonds d'Etats.

La Rente a été agitée au début de la semaine. Par suite de la nouvelle crise ministérielle ouverte par la chute du ministère Ribot, elle a fléchi tout d'abord à 85.45, d'où la rapide constitution du deuxième cabinet Viviani lui a fait regagner à 84.95 une partie du coupon détaché mardi. Depuis lors, le 3 0/0 n'a fait que fléchir à cause de la réserve observée par le portefeuille, ce qui s'explique aisément par la proximité du nouvel emprunt; nous le retrouvons à 84.55, en perte d'un demi-point pour la semaine.

On a traité le nouvel emprunt avec une prime de 1 fr. 20 sur le taux d'émission encore inconnu.

Le 3 0/0 Amortissable s'inscrit à 89, à proximité de son coupon trimestriel de 75 centimes, ce qui va le ramener aux environs de 88.25. L'obligation Chemin de fer de l'Etat a gagné une fraction à 497, coupon en août.

Le groupe des fonds coloniaux est hésitant. Le 3 0/0 Tunisie 1902-1907 se retrouve à 441; le 3 0/0 1902 Algérie s'inscrit à 437; le 3 0/0 1909 Indo-Chine recule à 430. Dans le groupe des fonds coloniaux, dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 4 0/0, le 3 0/0 Tunisien 1892 rétrograde à 441, les deux Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899 et 3 0/0 1902 restent à 427 et 378.

Les fonds marocains sont fermes. Le 5 0/0 1904 s'avance à 530 et le 5 0/0 1910 à 520. Bien qu'ils ne soient pas garantis par le Gouvernement et que leurs coupons aient à supporter à partir du 1^{er} juillet l'impôt de 5 0/0, ces fonds fournissent un rendement très supérieur à celui du nouveau 4 0/0 Marocain, bien que son coupon reste indemne de tout impôt actuel et futur. Celui-ci a rétrogradé de 506.50 à 504.

L'Italien à 97.07 est resté indifférent tant aux troubles graves provoqués par les événements d'Ancone qu'aux déclarations défavorables faites par M. Rubini, ministre du Trésor, au sujet de la situation de la trésorerie: alors que M. Tedesco, le précédent ministre du Trésor, prévoyait pour l'exercice financier 1913-14 un excédent de 34 millions de lire, c'est, a annoncé M. Rubini, par un déficit de plus de 32 millions que se soldera cet exercice.

L'Extérieure Espagnole à 89.25 a regagné et au-delà sa perte précédente. Même en tenant compte de l'impôt de 5 0/0 sur le coupon qui sera prélevé dès le prochain coupon au 1^{er} juillet, ce fonds fournit un rendement de 4 1/3 0/0, ce qu'on peut considérer comme un taux élevé.

Le 3 0/0 Portugais 1^{re} série, à proximité de son coupon semestriel, poursuit sa reprise à 64.90, en gain de 30 centimes.

Excellente tenue des rentes russes. Le 3 0/0 1891 s'est relevé de 73.55 à 73.75; le 3 0/0 1896 a passé de 70.15 à 70.60. Le 4 0/0 1^{re} série se retrouve à 89.05 contre 88.05. L'effet produit sur les cours des rentes russes 3 0/0 et 4 0/0 par l'impôt sur le coupon semble épuisé. Le 4 1/2 0/0 1909 passe de 98.05 à 98.60. Le 5 0/0 1906 se retrouve à 102.40.

Les obligations des Compagnies de chemins de fer russes, dont les coupons resteront indemnes d'impôts à partir du 1^{er} juillet, les Compagnies les prenant à leur charge, continuent à être recherchées par les capitalistes. Les obligations Réunies de Chemins de fer russes ont conquis le pair cette semaine, à proximité d'un coupon exceptionnel de 5 fr.; les 4 1/2 0/0 Nord-Donetz, Sud-Est et Riazan-Oural'sk passent à 512, 505 et 500, ex-coupon. Les obligations qui ne jouissent pas de l'immunité de l'impôt se sont légèrement améliorées. Elles restent dépréciées par rapport aux obligations précédentes. Les Altaï 4 1/2 0/0 1912 ont passé de 481.50 à 483, les Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0 1908 à 484. Un emprunt de chemins de fer russes de £ 3.096.300 émis à Londres à 93 0/0 cette semaine n'a pas eu de succès. Le Syndicat de garantie a dû garder par devers lui les trois-quarts de l'emprunt.

Le nouveau conflit gréco-turc engendré par les persécutions dont les Grecs sont victimes en Thrace et en Asie-Mineure menace de déclencher une nouvelle guerre. Tous les fonds ottomans ont plus ou moins subi l'effet de cette menace. Le Turc Unifié, que nous laissons à 81.75 il y a huit jours, a fléchi à 80.60. La Douane rétrograde de 443 à 438. L'Ottoman 5 0/0 nouveau libéré a été le plus éprouvé: il a rétrogradé de 92.90 à 91.65.

Le Serbe 4 0/0 a été éprouvé, mais dans une moindre mesure. Ce fonds est revenu de 81.25 à 81. Le 5 0/0 1913 a fléchi de 92 à 90.50.

L'emprunt bulgare aurait échoué auprès des banques allemandes. Les fonds bulgares se sont maintenus: le 5 0/0 1904 s'inscrit à 472; le 4 1/2 0/0 1907 à 437.

Les craintes de guerre gréco-turque pèsent cette fois sur la cote des fonds helléniques, malgré le bonus important qui va être détaché sur les anciens fonds avec le coupon de juillet.

Le 1884 a fléchi de 290 à 275; le 4 0/0 1902 passe de 414 à 410; le 5 0/0 1914, qui s'était vigoureusement relevé à 92.50 la semaine précé-

dente, a rétrogradé à 92 il y a huit jours; il reste cette semaine à 91.50, en nouvelle baisse d'un demi-point.

Les fonds chinois consolident leur reprise précédente: le 4 0/0 1895 passe de 95.25 à 95.90; le 5 0/0 1902 se tasse un peu à 497; mais le 5 0/0 1913 gagne une fraction à 502; le 5 0/0 1903 se retrouve à 502, comme précédemment; le 5 0/0 1913 Lung-Tsing-U.-Hai, à 472.50, maintient son avance. Le 5 0/0, dit de Réorganisation, reste bien tenu à 491. Nous sommes en mesure de démentir le bruit qui a circulé cette semaine, d'un emprunt chinois 5 0/0 en bons du Trésor qui serait placé par la Société Centrale des Banques de Provinces de concert avec la Banque Industrielle de Chine.

Les déclarations réitérées du nouveau Premier Ministre japonais, d'après lesquelles le Gouvernement s'abstiendrait rigoureusement de nouveaux emprunts, ont bien influencé les fonds japonais. Le 4 0/0 1905 marque encore une avance d'un demi-point à 87; le 5 0/0 1907 passe de 101.30 à 102.40; le 4 0/0 1910 progresse de 84.50 à 85.70; le Bon du Trésor reste à 505.

La conférence de Niagara-Falls a atteint, semble-t-il, un point critique. Par suite de l'opposition des constitutionnalistes, elle a échoué dans ses tentatives pour faire cesser la guerre civile et pour constituer un Gouvernement provisoire qui aurait fait les élections. Nous croyons cependant que la crise mexicaine ne peut plus être très éloignée de son dénouement. Les fonds mexicains ont dû reperdre une partie de leur reprise précédente: le 4 0/0 1904 se retrouve à 71.70 et le 4 0/0 1910 à 73.75; l'obligation Chemins Nationaux 4 0/0 résiste bien à 346.

Les fonds argentins ne se départent pas de leur calme: le 4 1/2 0/0 se retrouve à 92.30 contre 92.30; le 5 0/0 Intérieur or 1907, qui vient de détacher son coupon, a rétrogradé à 489 la grosse coupure; le 5 0/0 1910 se maintient avec fermeté à 497. Le dommage causé au mois récolté par les pluies excessives tombées au début de mai, serait d'un cinquième, ce qui réduirait les exportations de maïs à 6 millions de tonnes environ, montant encore appréciable.

On attend d'un instant à l'autre l'approbation définitive du Gouvernement brésilien aux conditions posées par les banquiers européens pour l'emprunt de £ 20 millions. Le Congrès a donné tous pouvoirs au Gouvernement pour contracter des emprunts destinés à faire face à tous les besoins de la trésorerie. En même temps, il a voté des résolutions importantes de nature à réfréner l'inflation démesurée des dépenses publiques, qui a été une des principales causes des déficits des budgets brésiliens et de la crise actuelle. Désormais, le Gouvernement est autorisé à révoquer les dépenses budgétaires même légalement autorisées, si elles ne présentent pas d'urgence absolue, de suspendre les travaux ne dépendant pas de contrats, de reviser les contrats de travaux et, enfin, de provoquer l'annulation de ceux qui excéderaient les autorisations légales. Cette énergique intervention de l'Etat dans la voie de la saine politique financière est une très bonne préface à l'emprunt brésilien. Le change est stable à 16 1/8, bien que la Caisse de conversion continue à se vider: cet établissement ne possédait plus, au 1^{er} juin, que £ 11.859.000 d'or, en diminution de £ 200.000 dans la huitaine précédente.

Les fonds brésiliens restent fermes: le 4 0/0 1889 se retrouve à 75.65. Le 4 0/0 1910 s'inscrit à 369; le 4 0/0 1911 se traite à 362.

Etablissements de Crédit.

La réserve d'or de la Banque de France continue à s'accroître rapidement, elle atteint maintenant 3.875 millions, chiffre supérieur de 560 millions à celui de 1913 à pareille époque: les rentrées ont été de 51 millions cette semaine, l'augmentation n'est pas moindre de 200 millions depuis un mois et de 370 millions depuis le commencement de l'année. Le portefeuille a augmenté de 71 millions, il s'élève à 1.599 millions; les avances sur titres, qui ont diminué de 11 millions, figurent au bilan hebdomadaire pour 723 millions; les comptes des particuliers, en augmentation de 2 millions, atteignent 944 millions.

Les bénéfices d'intérêts et d'escompte, y compris le réescompte du semestre précédent et déduction faite des frais généraux, s'élèvent, au 18 juin, à 28.507.279 fr. contre 35.927.413 fr. pour la période correspondante de 1913. L'action Banque de France, malgré l'approche de son coupon semestriel, reste calme aux environs de 4650.

Après un recul qui a marqué le désappointement causé à la Bourse par l'échec du ministère Ribot, le groupe des établissements de crédit a repris confiance devant la rapide constitution et l'attitude résolue du nouveau cabinet, en constatant que si les personnes ont changé le programme est resté le même.

Le *Crédit Lyonnais* finit à 1624 au lieu de 1614, le *Comptoir National d'Escompte* se retrouve à 1033, comme il y a huit jours; la *Société Générale* s'inscrit à 772 contre 774, les vendeurs à découvert continuent à expier leur audace en subissant de nouveau, depuis la liquidation de quinzaine, le supplice de l'escompte des titres imprudemment vendus; un déport de 8 à 10 fr. a été ainsi coté cette semaine.

Le *Crédit Industriel et Commercial* a peu varié: à 740 l'action libérée du quart, à 723 l'action entièrement libérée.

La *Banque Suisse et Française*, dont la spéculation ne trouble pas l'allure sûre et tranquille, est ferme à 639.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas*, après être revenue au dessous de 1500, s'est relevée à 1535 contre 1518 il y a huit jours; ces cours comprennent le coupon de 55 fr. payable le 1^{er} juillet pour solde du dividende de 75 fr. La *Banque de l'Union Parisienne*, avec un coupon de 35 fr. à la même échéance, finit à 869 au lieu de 858; le *Crédit Mobilier*, qui va détacher le 1^{er} juillet son coupon-acompte habituel de 12 fr. 50, a accentué aussi sa reprise de 516 à 524; le *Crédit Français* s'est raffermi à 346 contre 340.

La reprise de ces titres est susceptible de se poursuivre, si la confiance du marché n'est pas ébranlée par les événements de la politique extérieure, d'autant plus qu'ils ont été particulièrement visés dans les attaques forcées du découvert.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* est soutenue à 273 contre 270, l'exercice social prend fin le 31 juillet; la *Banque Transatlantique*, avec un coupon de 8 fr. 75 payable en juillet, s'inscrit à 274 en gain de 6 fr.; la *Banque Nationale de Crédit* est sans changement sensible à 617, la part se tient vers 128; la *Société Marseillaise* se retrouve à 709 comme la semaine dernière.

La *Banque Privée* s'est relevée de 381 à 385, c'est un titre au nominal de 400.

La *Société Centrale des Banques de Province* s'immobilise au prix de 500; c'est à tort qu'on a prêté à cet établissement un rôle dans le placement de bons du Trésor Chinois qui est tenté en ce moment d'une façon occulte sur notre place. L'action de l'*Union Provinciale Immobilière*, sa filiale, reste inscrite sans transactions à 489.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts*, actions libérées de 125 fr., se tient vers 542; ces titres doivent être échangés, ainsi que nous l'avons dit, contre des actions de 250 fr. entièrement libérées, à raison de deux contre une, et donnent droit à la souscription dans cette même proportion des actions nouvelles de 250 fr. émises à 320 fr.; cette souscription dont nous avons indiqué les conditions a dû être close le 20 juin.

La *Banque de Bordeaux* est soutenue à 490 contre 485; la *Société Française de Banque et de Dépôts* est stationnaire à 629, en attendant l'Assemblée du 25 juin.

Le *Comptoir Lyon-Alemand*, qui s'inscrit à 410, mérite mieux que ce cours, l'exercice qui va prendre fin le 30 juin ayant dû marquer, malgré les circonstances, par un nouveau développement des affaires sociales.

Le *Crédit Foncier de France* se distingue par sa constante fermeté vers 892, avec un coupon de 20 francs payable en juillet pour solde du dividende porté de 35 à 37 fr. pour 1913. Le marché des obligations *Foncières* et *Communales* conserve son activité coutumière; voici les cours de celles qui ont un tirage le 5 juillet: *Foncière 1885 2,60 0/0* 389.50, *Foncière 1909 3 0/0* 247, *Foncière 1913 3 1/2 0/0* entièrement libérée 487, libérée de 200 francs 481.

La *Foncière 1883 3 0/0* sans lots se négocie à 404, et la *Communale 1892 2,60 0/0*, qui a un tirage le 22 juin, à 393, l'une et l'autre avec un coupon semestriel en juillet.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* a progressé de 402 à 410; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) s'est raffermi à 150 contre 147.50.

Dans le groupe des *Sociétés foncières*, la *Foncière Lyonnaise*, ex-coupon de 8 fr. 25, s'alourdit à 397; les *Immeubles de France* se retrouvent aux environs de 136, le bon de liquidation se tient à 12.50; la *Compagnie Foncière de France* s'inscrit à 86, sans changement notable. La *Rente Foncière*, assez animée, a progressé de 550 à 574.

Les banques algériennes ont été un peu contrariées dans leur reprise par la mauvaise récolte de Tunisie. La *Banque de l'Algérie*, toutefois, se retrouve vers 2875, comme il y a huit jours. La *Compagnie Algérienne* a fléchi de 1291 à 1283. Le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie* est soutenu à 635, cours de l'action libérée qui a un coupon de 15 fr. 50 à détacher en juillet et de l'action libérée de 250 fr., dont le coupon payable à la même échéance est de 8 fr. 50; les 50.000 actions nouvelles, qui ont été émises en 1913 et dont l'entière libération est prévue pour fin courant, ont droit au coupon de 15 fr. 50 comme les actions anciennes.

Le *Crédit Algérien*, est immobile à 1422; on trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 16 juin.

La *Société Foncière Marocaine*, récemment transférée de la coulisse au Parquet, s'inscrit à 105 au lieu de 110.

La *Banque de l'Indo-Chine*, qui détachera le 1^{er} juillet un coupon de 27 fr. 50 solde du dividende de 1913, est bien tenue à 1495; la *Banque de l'Afrique Occidentale* reste fixée à 836.

L'action *Crédit Foncier Colonial* est en légère reprise à 94; l'obligation de 300 fr. se retrouve à 188 et l'obligation de 250 fr. à 145, la première avec un coupon de 5 fr. 13 contre 12 fr. l'année dernière, la seconde avec un coupon de 4 fr. 27 au lieu de 10 fr.

L'amélioration du marché sud-africain a profité à l'*Association Minière* qui progresse de 221 à 227, et à la *Central Mining* qui accentue sa reprise au-dessus de 200; ces titres paraissent être sensiblement au-dessous de leur valeur; nous publions plus loin les comptes de la *Central Mining* pour l'exercice 1913.

La *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* se maintient à 298, ex-coupon de 5 sh. 7/2 net.

Le *Crédit Anversois*, titre de 400 fr., se retrouve à 454, la *Rotterdamse Bank Vereening*, titre de 200 florins, à 570, la *Banque Espagnole de Crédit* à 254.50, le *Banco National Ultramarino* à 471.

La *Banque Commerciale Italienne* confirme sa reprise au-dessus de 750, sans grande animation; le *Banco di Roma* est calme à 91 au lieu de 92.

Les banques autrichiennes sont restées calmes, malgré les difficultés de la situation en Albanie et la tension des rapports entre la Turquie et la Grèce. La *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* s'est négociée à 515 contre 510, cours de l'unité, le *Crédit Foncier d'Autriche* à 1215, le *Crédit Foncier de Hongrie* à 420 contre 428.

Le marché de Saint-Petersbourg semble avoir retrouvé son assiette avec l'appui du Gouvernement pour le réconforter et des banques pour le soutenir; aussi, le groupe des Banques, qui avait été assez déprimé en ces derniers temps, a-t-il accentué vivement sa reprise.

La *Banque de l'Azoff-Don* finit à 1461 contre 1438, la *Banque de l'Union à Moscou* à 640 contre 622, la *Banque de Commerce de Sibirie* à 1474 au lieu de 1470.

La *Banque Russo-Asiatique* à 659 ne gagne pas moins de 40 fr.; la *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg* qui avait été particulièrement attaquée accentue vigoureusement sa reprise de 517 à 550; la *Banque de Commerce Privée de Moscou*, qui ne se négocie qu'au comptant, s'est maintenue à 740; la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* consolide le cours de 808.

Le groupe des banques qui opèrent en Orient a été affecté par la tournure inquiétante qu'ont prise les rapports entre la Turquie et la Grèce: la *Banque Ottomane* s'est alourdie à 606 contre 612, cours qui comprend le dividende de 14 sh. payable en juillet; l'Assemblée doit se tenir le 24 juin. La *Banque d'Orient* a reculé de 97.50 à 85; la *Banque d'Athènes* a encore perdu quelques points à 45 fr.: ce n'est pas à cet établissement, qui n'a pas d'agences à Soma ni à Panderna que s'appliquait une dépêche reproduite dans la presse française et annonçant leur fermeture sur l'ordre des autorités turques. La *Banque de Salonique*, qui cherche à s'établir dans la nouvelle Serbie, est restée calme vers 86.

Le *Crédit Foncier d'Orient* s'immobilise à 452.

Le *Crédit Foncier Egyptien* s'est ranimé à 729 contre 715, la *Land Bank of Egypt* a fait preuve de fermeté à 162; le *Crédit Franco-Egyptien*, titre de 250 fr., est en nouveaux progrès à 154 contre 150, sur la convocation d'une Assemblée extraordinaire qui suivra l'Assemblée du 9 juillet, pour autoriser le rachat en Bourse des actions; c'est un mode de réduction du capital qu'ont appliqué autrefois la *Compagnie Française des Mines d'Or* et de l'Afrique du Sud, et l'*Association Minière*.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien*, action ancienne et action nouvelle assimilées depuis le paiement des dividendes de 1913, s'est avancé de 721 à 734. La *Caisse Hypothécaire Canadienne* reste sans transactions à 538.

La *Banque Espagnole de l'Ile de Cuba* a fléchi de 445 à 437; les titres de la *Banque Nationale de la République d'Haïti*, dont les dividendes sont payables le 25 juin, sont calmes: l'action, qui n'avait pas été négociée depuis longtemps, s'inscrit au pair de 500, au lieu de 510, avec son coupon de 8 fr. 75, et la part, qui reçoit 5 fr. 83 au lieu de 4 fr. 77 l'année dernière, se maintient vers 81.

Les inconcevables faiblesses du président Wilson à l'égard des constitutionnalistes rendent malaisée la tâche des médiateurs de Niagara-Falls: mais on semble espérer qu'un grand progrès a été réalisé vers la solution, et les banques mexicaines conservent une attitude confiante: la *Banque Nationale du Mexique* à 535 contre 524 et la *Banque de Londres et Mexico* à 264 au lieu de 265; la *Banque Centrale Mexicaine*, en coulisse, se conforme à ces dispositions en accentuant un peu sa reprise à 86.50.

Le *Crédit Foncier Mexicain* se maintient vers 145 après sa reprise; l'obligation 5 0/0 de \$ 100 mex., dont le coupon de juillet est ajourné ainsi que nous l'avons dit, s'est relevée de 184 à 188. La *Société Foncière du Mexique* est stationnaire à 10.

Dans le groupe des banques argentines, un certain malaise s'est produit sur le bruit que la *Banque Française du Rio de la Plata* ne répartirait aucun acompte de dividende à l'échéance habituelle de juillet; mais des informations sérieuses permettent de dire que telle n'est pas la vérité. Le Conseil ne peut fixer cet acompte qu'après avoir procédé à l'examen des comptes du semestre, et cet examen, étant donnée la situation actuelle de l'Argentine, ne doit pas laisser que d'être délicat; on prévoit cependant qu'un acompte de 15 fr. pourra être distribué, au lieu de 20 fr. L'action après avoir rétrogradé de 477 à 437 s'est redressée à 456.

Le *Banco Español del Rio de la Plata*, dont l'exercice social se clôture le 30 juin, a été un peu affecté par le recul de sa voisine: il finit à 348 contre 352.

Le *Crédit Foncier Argentin* est resté ferme à 779 contre 775, avec un coupon de 35 fr. payable en juillet; l'obligation 4 0/0 a progressé de 384 à 388. La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* qui n'avait pas paru à la cote depuis longtemps s'inscrit à 600. Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* s'est avancé de 520 à 533, l'obligation 5 0/0 dont la Compagnie prend les impôts à sa charge s'inscrit à 478 en gain de quelques points.

La *Caisse Hypothécaire Argentine*, titre libéré de 125 fr., dont le dividende maintenu à 12 fr. 50 pour 1913 est payable le 29 juin, s'est tassée à 501; les bénéfices s'élèvent à 995.998 fr. 44: après affectation de 239.266 fr. 16 aux amortissements, de 37.836 fr. 10 à la réserve légale, répartition des dividendes de 12 fr. 50 aux 25.000 actions et de 2 fr. 50 aux 50.000 parts, ils laissent un solde de 52.918 fr. 55 à reporter à nouveau.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé* a regagné à 323 la plus grande partie de son coupon de 8 piastres, soit 17 fr. 60 net, payé en juin.

Le groupe des banques brésiliennes est resté jusqu'à présent indifférent au projet d'emprunt brésilien, dont le principe paraît désormais acquis et dont la réalisation est sans doute prochaine.

Le *Crédit Foncier du Brésil* reste offert à 492; l'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo* se borne à confirmer sa reprise à 370 avec son coupon semestriel qui sera payé le 1^{er} juillet. L'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo*, dont le coupon de juin est en suspens, a été offerte cette semaine à 160 au lieu de 175. Ainsi que nous l'avons dit, l'Etat d'Espirito-Santo n'a

pas versé à la Société la garantie afférente à l'exercice 1913, mais il est à espérer qu'un accord interviendra pour régler la situation où les litiges ont surgi depuis longtemps.

L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* s'est négociée à 350; les résultats de 1913 marquent un progrès qui permettra à la Société de ne plus avoir recours à la garantie d'intérêt de l'Etat pour le semestre courant.

Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies, pour la vingt-deuxième semaine, du 28 mai au 3 juin, présentent, sauf pour celles du Midi, en diminution de 39.000 fr., les augmentations suivantes : Nord + 453.000 fr., Lyon + 860.000 fr., Orléans + 126.000 fr., Est + 620.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes totales du Lyon sont en plus-value de 150.000 fr., celles des autres Compagnies sont encore en diminution : Nord — 254.000 fr., Orléans — 1.793.000 fr., Est — 670.000 fr., Midi — 81.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies est resté insensible à l'irrégularité des autres compartiments de la cote, provoquée par la chute rapide du Ministère Ribot et la constitution immédiate du Cabinet actuel. Les cours sont restés fermes, mais peu différents de ceux de la semaine précédente.

L'action Nord s'est maintenue à 1718 contre 1725; la jouissance est à 1310. C'est en juillet que se détache un coupon de 54 fr., solde du dividende de 1913 sur l'action et un coupon de 46 fr. sur la jouissance. L'action Lyon se retrouve à 1247, la jouissance a fléchi de 780 à 770 pour terminer à 778. L'action Est a légèrement progressé de 905 à 910, la jouissance n'a pas varié à 416.50. L'Orléans a fléchi en clôture de 1319 à 1305, ainsi que l'action Midi à 1123 contre 1130.

L'Ouest (en liquidation) se tient ferme à 879.

La prochaine émission du nouvel emprunt français 3 1/2 0/0, amortissable en vingt-cinq ans, n'a pas influencé le marché des obligations de nos grandes Compagnies. Les cours sont toujours attrayants et ont encore progressé pour les obligations 3 0/0 qui détachent un coupon en juillet. Citons la Nord ancienne à 426 contre 422, Lyon fusion ancienne 408.75 contre 407, Méditerranée 411.50 contre 410, Orléans ancienne 426 contre 423.50, Midi ancienne 419 contre 415.50 et Ouest ancienne bien soutenue à 422 contre 419; les deux titres Orléans et Ouest ancienne ont eu les faveurs du marché à terme par suite des demandes actives les concernant. L'obligation Nord 4 0/0 nouvelle est passée de 503 à 504 avec un coupon en juillet.

Les Annuités Nord, qui détachent également un coupon en juillet, ont été activement demandées à 397.

Parmi les chemins secondaires, l'action Sud de la France a conservé le cours de 139. L'Assemblée du 5 juin qui, outre l'approbation des comptes des deux dernières années, a décidé de ne pas donner suite au rachat du réseau.

L'action Est de Lyon privilégiée, restée depuis le 4 février dernier sans transaction, s'est enfin échangée à 200 contre 240, pour finir à 185. Les comptes de l'exercice 1913 seront présentés à l'Assemblée du 23 courant. Ils accusent une nouvelle diminution des bénéfices, bien que les recettes d'exploitation se soient améliorées d'environ 47.000 fr. Le relèvement des salaires et les travaux de gros entretien et de réorganisation du réseau ont encore constitué de lourdes charges, de sorte que le produit d'exploitation ressort à 500.893 fr. 92 au lieu de 575.865 francs. Avec le report antérieur, le solde disponible s'établit à 207.206 fr. 25, en diminution d'une cinquantaine de mille francs. Nous avons déjà annoncé que le dividende des actions privilégiées serait maintenu à 15 fr.

Les Chemins Départementaux sont bien tenus à 630. Les Chemins Economiques du Nord sont très fermes à 233 l'action ordinaire et 310 la privilégiée, ayant largement regagné leur coupon respectif de 8 fr. 50 et 9 fr. 40 détaché le 15.

Les Chemins de fer de la Drôme ont gagné quelques points de 385 à 388 avec un coupon de 10 fr. le 30 courant, acompte du dividende de 20 fr. voté par l'Assemblée du 8 juin pour l'exercice 1913. Le solde sera payable le 31 décembre prochain. Nous donnons plus loin le résumé de la dernière Assemblée.

Les Régionaux des Bouches-du-Rhône se sont

maintenus à 501 à l'approche d'un coupon de 11 fr. 75 payable le 30 courant.

Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier est fermée à 521. L'Assemblée du 16 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913, que nous avons déjà examinés dans notre numéro du 31 mai et le dividende a été fixé à 27 fr. 50 par action contre 25 fr.

Les Chemins algériens ont fait preuve de fermeté. Bone-Guelma finit à 667 contre 658. L'Assemblée du 13 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et maintenu le dividende à 30 fr. par action. Les recettes du réseau algérien ont atteint 6.987.699 fr., en augmentation de 778.152 francs; celles du réseau tunisien, beaucoup plus important, ont été de 22.466.556 fr., en plus-value de 3.242.640 fr. Les bénéfices nets se sont soldés par 3.494.254 fr. contre 3.177.012 fr. en 1912. Rappelons que le rachat du réseau algérien vient d'être enfin autorisé.

L'Est-Algérien est ferme à 637 ainsi que l'Ouest-Algérien qui a progressé de 628 à 637.

Les actions Chemins de fer sur Routes d'Algérie se négocient à 245 contre 250 l'ordinaire et 233 contre 248 la privilégiée. L'augmentation de dividende de 10 fr. à 11 fr. pour chaque catégorie d'actions sera proposée à l'Assemblée du 25 courant.

Voici la comparaison des recettes totales de la Compagnie du 1^{er} janvier au 31 mai 1914 :

	1914	1913
Traction par l'électricité.	854.256 55	848.694 50
Traction par la vapeur.	770.612 80	684.567 25
Fr.	1.624.868 60	1.533.261 75
Plus-value en 1914..Fr.	91.606 85	

Les Chemins de fer au Dahomey se retrouvent à 113. L'Assemblée du 12 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice net de 499.275 fr., contre 463.450 fr. en 1912, et fixé le dividende à 5 francs, comme précédemment, plus un boni de 3 francs, contre 2 francs à valoir sur les intérêts arriérés.

L'action Dakar à Saint-Louis a légèrement fléchi de 1085 à 1075.

Les actions Chemins de l'Indo-Chine et du Yunnan restent sans marché, quoique l'on envisage le maintien des dividendes à 15 fr. pour l'action ordinaire et 20 fr. pour la privilégiée comme précédemment. L'obligation 3 0/0 privilégiée s'échange à 400. Les résultats de l'exercice 1913 seront soumis à l'Assemblée du 29 courant. Ils sont en sensible amélioration sur leurs devanciers. Les recettes contractuelles réalisées par la Société se sont élevées à 7.801.064 fr. contre 7.529.305 fr. en 1912. Les dépenses ont été de 5.489.940 fr., en augmentation de 100.000 fr. environ. Les bénéfices nets sont en augmentation, d'autant plus que les placements temporaires de fonds ont pu être effectués à des taux très avantageux.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs a encore gagné 2 fr. à 272. L'Assemblée du 17 juin a approuvé à l'unanimité les comptes que nous avons résumés dans notre précédente revue.

Les Chemins espagnols ont conservé un marché ferme, par suite de la détente persistante de l'agio de l'or à Madrid à 4.80 0/0 qui allège les charges financières des Compagnies. D'autre part, les prévisions sur les récoltes sont favorables et permettent d'espérer pour le second semestre de l'année un relèvement plus sensible des recettes.

Les cours des actions des trois Compagnies après avoir progressé de quelques points, terminent comme précédemment : Saragosse à 455, Nord de l'Espagne à 453, Andalous à 321.

Voici la comparaison des recettes :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 20 mai...Pes.	47.654.627 26	-1.176.877 09
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 31 mai	57.940.102 47	-2.896.900 60
Andalous, 1 ^{er} janv. au 10 juin.....	12.750.119	+ 803.010

Les obligations des Chemins espagnols sont bien tenues. Voici le cours de celles qui détachent un coupon en juillet : Nord de l'Espagne 3^e, 4^e, 5^e hypothèque à 365, 359 et 359 respectivement Pampeune spéciales à 346, Barcelone priorité à 357, Saragosse 3 0/0, 1^{re}, 2^e, 3^e hypothèque à 368, 357 et 353.

Les Chemins Portugais n'ont subi, d'une semaine à l'autre, aucun changement. L'agio de l'or à Lisbonne reste d'ailleurs tendu à 17 0/0. L'action est

toujours délaissée à 260, l'obligation 3 0/0 à revenu fixe est à 297.75 contre 298, celle à revenu variable à 190.50 et détache en juillet un coupon de 9 fr. 50.

Voici la comparaison des recettes de la Compagnie du 1^{er} janvier au 6 mai dernier :

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti....Fr.	1.492.161 13	- 152.682 68
Réseau non garanti...	10.189.338 89	-1.284.911 77
Ligne Vendas-Novas.	232.838 92	- 31.694 43
Ligne Coimbra-Louza.	56.688 92	- 4.983 30

Ce tableau fait ressortir une moins-value totale de 1.474.272 fr. 18 contre 1.465.977 fr. 75 au 29 avril dernier.

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* se maintient à 427; l'obligation 4 0/0 Nord du Portugal est sans transactions depuis le détachement de son coupon de juin; l'Assemblée des actionnaires est convoquée pour le 30 courant. Les *Méridionaux Italiens* sont plus calmes, mais restent soutenus à 535.

Les Chemins Lombards sont sans animation : l'action à 90, l'obligation ancienne à 236, la Série X à 252 et la 4 0/0 à 371.50. On sait que la convention d'assainissement a été votée par l'Assemblée du 30 mai dernier. Il ne reste donc plus, pour qu'elle soit mise en vigueur, qu'à attendre l'homologation du Tribunal de curatelle, qui interviendra à bref délai et la ratification définitive des Gouvernements autrichien et hongrois sur les bases arrêtées en octobre 1913 entre les ministres des Finances et des Chemins de fer autrichiens, la Compagnie et les représentants des obligataires. Une fois ces formalités accomplies, le Gouvernement autrichien soumettra au Parlement le projet de loi relatif à l'attribution à la Compagnie d'une garantie du produit net (régime II). Si ce projet de loi n'est pas voté avant le 1^{er} janvier 1915, le régime I entrera immédiatement en vigueur. Mais quelle que soit la modalité adoptée, le plan d'assainissement doit recevoir son application au début de l'année 1915.

Les Alpes Bernoises, qui avaient fléchi de 280 à 260, se relèvent en clôture à 275 par suite de l'amélioration des recettes générales du trafic.

Parmi les obligations du groupe ottoman, Damas-Hamah privilégiée 4 0/0 a, depuis le détachement du coupon de juin, progressé de 403 à 415, ainsi que Jonction-Bagdad de 345 à 348 et Homs-Tripoli de 329 à 334; l'obligation à revenu variable est à 268 contre 266. A l'Assemblée du 27 juin il sera proposé de répartir pour l'exercice 1913 un dividende de 5 fr. 78 net par action, contre 5 fr. 41 en 1912. Le solde de 10 fr. du coupon des obligations à revenu variable sera payé à partir du 30 courant à raison de 9 fr. 58 net comme l'année dernière.

Les obligations Smyrne-Cassaba 4 0/0 s'échangent à 407 l'ancienne et 369.50 la nouvelle. Jonction-Salonique-Constantinople 3 0/0 finit à 281 contre 285.

Les chemins américains n'ont pas varié depuis la semaine dernière; la décision concernant la révision des tarifs de transport serait connue dans quelques jours et ne dépasserait pas 3 0/0 sans distinction entre les différentes Compagnies.

L'Atchison, Topeka and Santa-Fé se retrouve à 509 contre 510, coupon de 7 fr. 02 détaché au début du mois. L'obligation 4 0/0 New-York-New-Haven reste ferme à 412; les obligations 4 0/0 Cleveland, Cincinnati et Chicago Milwaukee ont également détaché un coupon de 10 fr. et se retrouvent à 346 et 435 respectivement.

L'obligation 5 0/0 Saint-Louis and San-Francisco a perdu 5 points à 225.

Compensés le 15 à 484, les Chemins de fer de Santa-Fé sont restés depuis à 488 pour terminer à 485 sans animation; la Compagnie a beaucoup souffert des mauvaises conditions climatiques du mois dernier.

L'action Rosario à Puerto-Belgrano a été demandée en dernière heure et s'est avancée de 22.75 à 28.

Les titres Brazil Railway ont encore gagné quelque avance sur l'imminence de la conclusion d'un emprunt brésilien important auquel participeront les banquiers anglais, allemands et français. Il paraît de plus en plus certain que la grosse créance de la Compagnie sur l'Etat brésilien sera examinée et, tout au moins en partie, réglée. L'action privilégiée, après avoir dépassé le cours de 200, finit à 194 contre 190; l'action 6 0/0 cu-

mutatifs progresse de 224 à 237 et l'action ordinaire termine à 139 contre 136.

L'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud-Minas) a encore gagné 12 points à 350.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* se morfond à 62, les résultats de la conférence de médiation restant problématiques.

Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* accentuent leur avance : l'action, dont le marché est animé, progresse de 4980 à 5020 ; la part vaut 2290 contre 2280 et la part civile 3660 contre 3620. Nous avons publié dans notre précédent numéro le compte rendu de l'Assemblée du 8 juin qui a voté des dividendes de 180 fr. 956 par action de capital, 155 fr. 956 par action de jouissance et 87 fr. 682 par part.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 10 juin. Fr.	56.610.000	59.260.000
Du 11 au 15 juin.	1.610.000	1.440.000
Du 1 ^{er} janvier au 15 juin. Fr.	58.220.000	60.700.000

A partir du 1^{er} janvier 1915 le tirant d'eau maximum des navires transiteurs sera porté de 29 à 30 pieds anglais, soit de 8^m,84 à 9^m,14.

Les bons de *Panama*, dont le prochain tirage aura lieu le 17 août, gagnent 1 fr. à 113.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* se tasse de 137 à 135, tandis que la privilégiée s'améliore un peu de 144 à 145. Nous avons publié dans notre dernier numéro le compte rendu de l'Assemblée du 9 juin qui a voté un dividende de 9 fr. par action tant ordinaire que privilégiée, contre 8 fr. précédemment.

L'Assemblée de la *Compagnie de Navigation Sud-Atlantique* tenue le 12 juin a approuvé les comptes du premier exercice commencé le 8 février 1912 et clos le 31 décembre 1913 ; ces comptes se soldent par un déficit de 7.455.201 fr. On sait que cette Société a dû être réorganisée ; le 10 janvier 1914, une Assemblée extraordinaire a réduit le capital de 15 à 5 millions et l'a reporté à 10 millions par l'émission de 5 millions d'actions privilégiées et la gérance des lignes de la Compagnie a été confiée à la Compagnie Transatlantique.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* a un marché peu animé et reste sans changement à 84,50 ; la privilégiée, sans plus de transactions, cote 148 contre 150.

Les *Chargeurs Réunis* gagnent 10 fr. à 558. La *Compagnie Havraise Péninsulaire* vaut 620 contre 618 et l'*Est-Asiatique Danois*, 904 contre 899 en gain de 5 fr.

Le *Métropolitain* se retrouve à 518 contre 519 à peu près insensible aux accidents arrivés aux lignes en construction. Ces accidents, il est vrai, ne le touchent pas directement puisque les travaux d'infrastructure sont d'après le contrat de concession à la charge de la Ville ; mais la Compagnie a dû arrêter pendant quelques jours l'exploitation du tronçon Villiers-Opéra, d'ailleurs déjà reprise actuellement.

Le *Nord-Sud* est bien tenu à 137 contre 136. L'Assemblée du 13 juin, dont on trouvera plus loin le compte rendu, a maintenu, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende à 6 fr. 25 par action.

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* est bien disposée à 572 contre 565 et l'action de jouissance également à 235 contre 233. Le rapport du Conseil à l'Assemblée du 10 juin, dont nous avons publié le compte rendu dans notre précédent numéro, a donné des prévisions encourageantes sur l'avenir de l'entreprise.

Voici les recettes comparées des vingt-troisièmes semaines de 1913 et 1914 :

	Du 4 au 10 juin 1913	1914
Omnibus. Fr.	740.286 30	736.105 85
Tramways.	480.151 90	518.835 45
Totaux. Fr.	1.220.438 20	1.254.941 30
Du 1 ^{er} janvier au 10 juin		
Omnibus. Fr.	15.838.518 00	16.464.950 45
Tramways.	10.178.180 65	11.294.412 80
Totaux. Fr.	26.016.698 65	27.759.363 25

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* est invariable à 150 et l'action de prio-

rité se tasse de 220 à 218. Les *Chemins de fer Nogentais* sont fermes à 508 contre 507. L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* perd un demi point à 66,50 ; il en est de même de la privilégiée à 67,50. Les comptes qui seront soumis à l'Assemblée qui doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, font ressortir des bénéfices nets de 1.655.259 fr. contre 1.656.133 fr. en 1912 ; les recettes ont progressé de 6.979.303 fr. à 7.308.038 fr. et les bénéfices d'exploitation ressortent à 2.133.928 fr. ; le dividende sera maintenu à 4 fr. par action tant ordinaire que privilégiée.

Les *Tramways de la Rive Gauche* se négocient à 50 contre 49,50. Les *Tramways de l'Ouest-Parisien*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 26 juin, ne donnent lieu à aucune transaction.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* conserve à 243 contre 242 toute sa récente avance et l'action de jouissance se maintient à 65.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* accentue sa reprise de 488 à 492, regagnant à peu près le terrain perdu pendant la grève de Marseille.

Les *Tramways de Bordeaux* se négocient à 233, les *Tramways de Rouen* à 665 et les *Tramways du Var et du Gard* à 129,50.

Les *Tramways de Tunis* s'élèvent de 108,50 à 115 ; ces progrès sont justifiés par la bonne situation de la Société et la progression des recettes.

L'action *Tramways Algériens*, dont les actions de 500 fr. vont être divisées en cinquièmes suivant la décision de l'Assemblée du 12 juin, s'inscrit à 2780, ex-coupon de 85 fr. détaché le 15 juin, contre 2840 la semaine précédente.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* se traitent à 538 ; les comptes qui seront soumis à l'Assemblée du 23 juin font ressortir un bénéfice net sensiblement égal à celui de l'exercice précédent, soit 325.000 fr. environ, et le dividende sera maintenu à 27 fr. 50 par action. Les recettes de 1913 se sont élevées à 2.129.339 fr. 20, contre 2 millions 39.268 fr. 50 en 1912, mais les dépenses ont également progressé de 1.393.194 fr. 29 à 1 million 654.042 fr. 07.

L'action *Tramways Electriques d'Angers* vaut 297. Les *Tramways Electriques d'Oran* n'ont pas de marché ; l'Assemblée est convoquée pour le 30 juin.

L'*Omnium Lyonnais* reste sans changement à 134.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques*, ex-coupon de 15 fr. détaché le 18 juin, se négocie à 269 contre 280 ; la part, ex-coupon de 13 fr. 33 détaché le 15 juin, cote 308 contre 312. L'action de capital *Railways et Electricité* accentue son avance de 719 à 726 et l'action de dividende, plus calme, gagne 2 fr. à 707.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* se négocient à 117.

Voici les recettes de la 23^e semaine se terminant le 10 juin :

	1913	1914
Pour la semaine. Fr.	1.427.368	1.484.806
Depuis le 1 ^{er} janvier.	32.611.501	32.862.644

Les *Tramways de Mexico* gagnent encore 4 points à 374. La Société serait une des premières à profiter d'un retour au calme dans le pays ; elle a été peu touchée dans ses recettes par les troubles révolutionnaires et une amélioration du change lui permettrait sans doute de reprendre facilement les répartitions à ses actionnaires.

Les *Voitures à Paris* sont faibles à 197. L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* perd 5 fr. à 185 et la part 4 fr. à 760. Les *Autos-Fiakers* s'améliorent à 92 contre 91,25, mais la part recule de 187,50 à 185.

Les *Compteurs-Taximètres* faiblissent encore de 213 à 210 en attendant l'Assemblée extraordinaire du 2 juillet à laquelle sera soumise une proposition d'augmentation du capital social devant porter ce dernier de 2 millions à 3 millions et demi.

Les *Bateaux Parisiens* reprennent de 273 à 276,50.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* est en vive reprise de 370 à 402 ; la privilégiée, plus calme, vaut 412 contre 410.

Les valeurs de gaz donnent lieu à un bon courant d'achats et maintiennent facilement leurs cours.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* se tasse cependant de 268 à 265. Le dividende porté 12 fr. 50 à 13 fr. par l'Assemblée du 12 juin, sera payé le 1^{er} juillet prochain.

Le *Gaz de Paris*, dont le dividende sera maintenu à 13 fr. 75 par l'Assemblée du 30 juin, vaut 280 contre 278. Les bénéfices nets de 1913 se sont élevés à 1.785.279 fr. contre 1.765.786 fr. en 1912 ; mais l'exercice a souffert de l'élévation des prix du charbon et la Ville n'a encaissé que 21.454.260 fr. contre 23.460.816 fr. pour l'exercice précédent. Pour le premier trimestre de 1914, la consommation du gaz chez les particuliers a diminué de 21.635 mètres cubes, vraisemblablement à cause de l'abaissement du prix de vente de l'électricité.

Le *Gaz Central* est calme à 1536 contre 1535 ; le *Gaz Continental* progresse de 560 à 575, le *Gaz et Eaux* se tasse de 549 à 545. L'*Union des Gaz 1^{re} série* reprend de 709 à 713 ; la 2^e série suit de 607 à 605. Comme l'an dernier à pareille époque, la Société mettra en paiement à partir du 1^{er} juillet un acompte de dividende de 17 fr. 50 par action à valoir sur le dividende de l'exercice finissant le 30 juin.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* se tient à 705. Le *Gaz Belge* reprend de 1000 à 1012. La souscription aux 10.000 actions nouvelles de 500 francs émises à 925 fr. a été close le 19 juin.

Le *Gaz et Electricité de Marseille* est lourd à 601 contre 605. L'*Eclairage de Bordeaux* se tient à 108 et les *Usines à Gaz du Nord et de l'Est* se tassent de 575 à 572.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* abandonne à nouveau du terrain à 171 contre 173, la privilégiée également à 180 contre 185. L'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse ; il lui sera demandé en dehors de l'approbation des comptes, la ratification du nouveau contrat passé pour 20 ans, à partir du 24 juin 1914, entre la Compagnie et la Ville. Ce contrat peut être dénoncé par la Ville au bout de 12, 15 ou 18 ans en prévenant la Compagnie six mois à l'avance et le 21 juin 1964, l'usine à gaz, le matériel et le réseau de distribution deviendront la propriété de la Ville.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne* est abandonnée à 259. Le *Gaz de Rome* est lourd à 825 contre 830 ; la bonne situation industrielle de l'entreprise justifierait, semble-t-il, des cours plus élevés.

Philadelphia se négocie à 206.

Le *Bec Auer* vaut 1005.

La *Compagnie Générale des Eaux* encouragée par la progression régulière des dividendes, gagne encore 5 fr. à 2150. Les *Eaux pour l'Etranger* sont négligées à 280. Les *Eaux de la Banlieue de Paris* se traitent à 513. La *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* a reculé vivement de 750 à 700 pour finir à 730.

Les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* qui avaient rapidement progressé les semaines précédentes sont brutalement ramenées de 895 à 870.

Les *Eaux de Vichy*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 21 juin portera le dividende de 90 fr. à 92 fr. 50 par action, progresse de 2000 à 2055. Les comptes de l'exercice se soldent par des bénéfices d'exploitation de 9.600.000 fr. contre 9.145.007 fr. et des bénéfices nets de 4.489.620 fr. contre 4.486.147 fr.

Les *Eaux de Vals* n'ont pas varié à 190. Les *Eaux d'Evian* regagnent 10 fr. à 588 et les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* se négocient à 77,50.

Les valeurs d'électricité ont vivement accentué le mouvement de reprise commencé la semaine précédente. A en juger par la hausse des valeurs, les plus spéculatives, il devait exister sur elles un assez fort découvert qui cherche à se racheter. Ce groupe dont beaucoup de valeurs sont excellentes comme fond et d'avenir, se prête d'autant plus facilement à la chasse aux vendeurs attardés qu'il a les préférences du public dont les achats au comptant peuvent accélérer le mouvement.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* accentue rapidement son avance de 522 à 535. L'Assemblée doit se tenir au moment où nous mettons sous presse ; les comptes qui lui sont soumis ne comprennent pas de compte d'exploitation, cette dernière n'ayant commencé qu'au début de 1914.

Le *Secteur Popp* progresse de 850 à 860. La Société a abandonné la branche production d'électricité ne conservant que son exploitation de l'air comprimé.

L'action Edison est plus calme à 708 contre 709 et la part vaut 302 contre 305. Le Secteur de la Place Clichy après avoir dépassé le cours de 1900, finit à 1875 contre 1740. L'Assemblée est convoquée pour le 26 juin; il lui sera proposé de porter le dividende de 65 fr. à 135 fr. 18 par action. Nous avons publié dans notre précédent numéro les comptes qui seront soumis à cette Assemblée, et analysé le rapport du Conseil à l'Assemblée extraordinaire à laquelle il sera proposé l'amortissement des actions au moyen de la réserve constituée à cet effet et une augmentation subséquente du capital social.

Le Triphasé recule vivement de 750 à 702. L'Assemblée du 10 juin a voté, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, un dividende de 36 fr. 66 par action pour l'exercice de vingt mois clos le 31 décembre dernier; le dividende de l'exercice précédent, d'une durée de douze mois, avait été de 20 fr. Dans notre dernier numéro, nous avons publié le compte rendu de cette Assemblée ainsi que celui de l'Assemblée extraordinaire qui a décidé l'absorption de la Société Electrique de Montmorency et de la Société Nord-Lumière.

L'Eclairage et Force par l'Electricité s'est tassée de 1088 à 1078. Après Edison et le Secteur de la Place Clichy, cette Société présente, pour le même motif, répartition des réserves de l'Union des Secteurs, des résultats en augmentation sensible; l'exercice 1913 laisse en effet des bénéfices d'exploitation de 3.226.509 fr. 41, contre 2.383.773 francs 88 en 1912, mais la plus grande partie de cette plus-value sera affectée aux prélèvements de prévoyance et le bilan qui sera présenté à l'Assemblée du 29 juin ne fait ressortir qu'un bénéfice net de 1.064.449 fr., contre 956.245 en 1912; le dividende sera maintenu à 42 fr. 50 par action.

Le Secteur de la Rive Gauche, dont l'Assemblée est convoquée pour le 27 juin, recule de 255 à 251. Comme pour les autres secteurs, les résultats de 1913 marquent un très gros progrès. Les bénéfices bruts s'élèvent à 5.636.382 fr. contre 4.731.049 fr. et les bénéfices nets à 2.865.878 fr. contre 2.021.990 fr. en 1912; cependant, aucun dividende ne sera proposé. La Société a entrepris de grosses immobilisations et soutient une lutte très vive pour s'assurer dans la banlieue un champ d'exploitation; elle a de ce fait dû faire de gros sacrifices et l'application des bénéfices extraordinaires de l'exercice 1913 aux prélèvements de prévoyance est, dans ces conditions, d'autant plus naturelle que l'entreprise a encore besoin de ressources nouvelles puisqu'elle effectue actuellement le placement de 12.000 obligations.

L'Ouest-Lumière reprend de 133 à 140, l'Est-Lumière de 145 à 147. Ces deux affaires ont dû souffrir, la première surtout, de la lutte engagée contre le Secteur de la Rive Gauche.

La Compagnie Générale de Distribution d'Electricité a un marché animé à 478 contre 480. La Société place actuellement les 13.000 obligations 5 0/0 de 500 fr. créées par l'Assemblée du 24 mars.

L'action Electricité de Paris accentue sa reprise de 604 à 618 et la part vaut 1250; à ces cours, le rendement est faible, mais l'avenir de l'entreprise peut justifier dans une certaine mesure un taux de capitalisation de faveur.

L'action Electricité et Gaz du Nord gagne 7 fr. à 349; la part s'avance de 946 à 995.

L'action Energie Electrique du Nord de la France, qui se traite à 339.50 contre 342, paraît intéressante à ce cours; il en est de même des titres de la Société Havraise d'Energie Electrique qui cotent 612.50 contre 617 l'action de capital et 396 contre 397 l'action de dividende. Ces entreprises, déjà anciennes et bien assises se développent constamment et offrent avec un revenu actuel bien assuré des perspectives d'augmentation de dividende avec le temps.

L'action Forces Motrices du Rhône se tient à 605 et la part recule de 825 à 800.

L'Energie Electrique du Littoral Méditerranéen accentue son avance de 432 à 434. L'Assemblée du 13 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 31 mai et porté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, le dividende de 17 fr. 50 à 20 fr. par action. Ce dividende sera payable à partir du 30 courant.

L'Energie Industrielle reprend de 90 à 92, cours qui n'a rien d'exagéré pour un dividende de 5 fr. susceptible d'augmentation dans l'avenir.

La Compagnie Electrique de la Loire et du Centre

est ferme à 366 contre 365, soutenue par la progression de la production et des ventes. La production des dix premiers mois de l'exercice 1913-1914 finissant le 30 juin a, en effet, atteint 75.390.480 kilowatts contre 66.267.000 kilowatts pour la période correspondante l'exercice précédent.

L'action de priorité du Sud-Electrique se traite à 240. L'action privilégiée série A de la Société Toulousaine du Bazacle cote 236, l'action série B de 230 fr. vaut 191.

La Société Indo-Chinoise d'Electricité, dont le dividende a été maintenu à 50 fr. par l'Assemblée du 10 juin, est en nouvelle avance à 998 contre 985.

La Compagnie Française Thomson-Houston, ex-coupon de 35 fr. détaché le 18 juin, s'inscrit à 688 contre 705. L'Hellénique Thomson-Houston recule de 84.50 à 81.50 sous l'influence de la tension gréco-turque.

La Compagnie Centrale d'Energie Electrique progresse de 473 à 476.

L'action Jeumont, ex-coupon de 17 fr. détaché le 18 juin, se négocie à 397; la part, qui a détaché le 15 courant son coupon de 19 fr. 38, vaut 645.

La Compagnie Générale d'Electricité conserve à 1229 contre 1230 tous ses récents progrès. Les Applications Industrielles reculent de 260 à 254. Les recettes des filiales de cette Société continuent à progresser :

	Recettes d'avril 1914		Recettes des premiers mois	
	Exercice en cours	Exercice précédent	Exercice en cours	Exercice précédent
Cie Electr. de la Loire et du Centre.....	560.049	499.488	5.572.240	4.881.124
Gaz et Elect. de Valence	34.082	32.653	415.402	352.006
Sud-Electrique.....	212.565	200.394	2.287.656	2.004.484
Union Electrique.....	118.289	97.127	1.158.266	970.524
Energie Elect. du Nord	365.379	287.871	1.568.973	1.139.932
Est-Electrique.....	99.654	78.012	427.624	316.047
Forces Mot. d'Auvergne	40.735	36.313	178.381	166.627
Société Avignonnaise d'Electricité.....	23.352	21.861	107.269	99.753
Soc. Nimoise d'Electr.	57.445	56.205	275.105	258.347
Electricité de Caen...	70.719	59.837	334.362	262.400
Société Méridionale de Transport de Force.	181.160	158.277	739.204	655.960
Ch. de fer Départem. de la Haute-Vienne.	86.618	67.018	283.462	238.583

La Société Industrielle des Téléphones est en vive reprise à 272 contre 260, mais sans beaucoup de transactions.

La Maison Bréquet vaut 620 et la Société Gramme 448.

Les unités Télégraphes du Nord se négocient à 841 et les coupures à 800. Les Câbles Télégraphiques sont calmes à 150; pendant l'exercice 1913, les recettes se sont élevées à 7.521.408 fr. 58 contre 7.443.149 fr. 48 en 1912, et les bénéfices d'exploitation à 3.210.081 fr. contre 3.098.186; mais les bénéfices nets ont fléchi de 438.177 à 399.562 fr., par suite de l'accroissement des charges financières et d'affectations plus importantes aux fonds de prévoyance. L'Assemblée est convoquée pour le 30 courant; on dit qu'il lui sera proposé la répartition de 6 fr. 65 par action, contre 5 fr. 90 l'an dernier, mais ce chiffre n'a rien d'officiel.

L'American Telephone se traite à 629; la Société vient de déclarer son dividende trimestriel habituel de 2 0/0.

Les Entrepôts et Magasins Généraux de Paris se tassent de 400 à 375. On trouvera plus loin le compte rendu de l'Assemblée du 12 juin qui a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 15 fr., contre 10 fr. pour l'exercice 1912.

Les Docks de Marseille valent 410 contre 412.

L'action de capital Docks du Havre s'inscrit à 1510. Le Port de Paris-Austerlitz se tasse de 126.50 à 125. L'Assemblée du 18 juin a approuvé les comptes de l'exercice et décidé de reporter à nouveau les bénéfices réalisés; 137.472 fr. supérieurs de 11.788 fr. à ceux de 1912; la Société projette, en effet, en raison de la création sur les lieux d'un entrepôt des douanes, de surélever ses magasins d'un étage et de les raccorder avec la ligne d'Orléans. Ces travaux exigeront des ressources nouvelles et dans ces conditions, le Conseil a jugé prudent de demander aux actionnaires le report à nouveau des bénéfices de l'exercice.

Le Port de Salonique n'a pas varié à 355.

Le Port du Rosario reste inscrit à 1315. L'action privilégiée Port de Para est plus calme à 66 et l'action ordinaire à 35.

Bien que très lente et même très discutée, une amélioration semble se produire sur les marchés sidérurgiques américains. Les consommateurs font toujours preuve d'une grande réserve, mais les achats indispensables pour le second semestre ont provoqué une certaine activité. La situation favorable des récoltes encourage à certains achats qui se sont négociés, il est vrai aux environs des plus bas cours. Les Chemins de fer ont des commandes à faire, mais tandis que le Milwaukee and Saint-Paul Railroad a commandé 20.000 tonnes de rails, les ordres du Pennsylvania n'ont pas encore été placés, sans doute dans l'espoir de prix encore plus avantageux.

En Allemagne, on espère la fin prochaine de la dépression économique; des pourparlers se poursuivent pour la constitution d'un syndicat sur les fers en barres. En Belgique, la pénurie des demandes a amené une baisse de 1 sh. sur le fer blanc et de 2 sh. sur l'acier fondu; toutefois, on annonce que le Comptoir des Acieries belges vient de recevoir de la Société belge des chemins de fer vicinaux une commande de 24.000 tonnes de rails et que le ministre des Chemins de fer va mettre en adjudication fin juillet, 2.600 wagons et 130 locomotives. En France la situation n'a pas varié.

Le marché des valeurs métallurgiques françaises s'est nettement amélioré pendant la semaine.

Les Acieries de la Marine reprennent vivement de 1685 à 1726. Châtillon-Commentry, ex-coupon de 42 fr. 50 détaché le 15 juin, se négocie à 2076 contre 2100.

Le Creusot, qui a également détaché le 15 juin un coupon de 42 fr. 50, vaut 1900 contre 1910. Il se confirme que cette Société va prendre une part active à la réorganisation de la Société Electro-Métallurgique Paul Girod.

Denain-Anzin revient de 2210 à 2190. Les Forges et Acieries du Nord et de l'Est sont calmes à 2002 contre 2005. Les Acieries de Micheville gagnent 20 fr. à 1690. Les Acieries de Longwy progressent de 1394 à 1405.

Les actions Acieries de France accentuent encore leur récente et vive reprise à 665 contre 620.

Senelle-Maubeuge se tient à 950. Montataire s'inscrit à 1617 contre 1610. Les Usines de l'Espérance à Louvroil reprennent de 1465 à 1500.

Commentry-Fourchambault progresse encore de 1380 à 1395 et les Usines de la Basse-Loire se tiennent à 280.

La Société Métallurgique de l'Ariège se traite à 505. L'action ordinaire des Forges d'Alais vaut 212 et la privilégiée 320. Montbard-Aulnoye est ferme à 252 contre 250. L'Assemblée qui ne pourra se tenir le 16 juin faute du quorum a été remise au 8 juillet; rappelons que les comptes qui lui seront soumis font ressortir des bénéfices d'exploitation de 1.878.665 fr. contre 1.344.977 fr. 85 en 1912 et des bénéfices nets de 1.664.609 fr. contre 1.177.185 fr. 55 précédemment. Le dividende sera maintenu à 12 fr. 50 par action.

L'action Acieries de Paris et d'Outreau cote 1042 contre 1031 avec un coupon de 55 fr. à détacher le 1^{er} juillet. Elle offre ainsi un dividende de plus de 5 0/0 ce qui est rare pour une bonne valeur métallurgique française.

L'action Piombino se traite à 73.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée gagnent encore 3 fr. à 750. Les Chantiers de la Loire qui détacheront le 1^{er} juillet un coupon acompte de 12 fr. 50 à valoir sur l'exercice 1913-14 se tassent de 1600 à 1590.

Les Chantiers de Saint-Nazaire s'avancent de 1220 à 1227. Les Chantiers de la Gironde et coupon de 17 fr. 50 détaché le 15 juin s'inscrivent à 725 contre 739; rappelons que l'Assemblée du 6 juin a autorisé le Conseil à porter le capital de 3.300.000 fr. à 4.000.000 fr.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques est calme à 345 et l'action de sa filiale les Hauts Fourneaux de Caen au pair de 260 fr. faiblit de 242 à 239.

Les Ateliers du Nord de la France s'avancent de 950 à 968. La Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer cote 855 contre 852. La Compagnie Française de Matériel de Chemin de fer progresse de 1080 à 1110.

Les comptes qui seront présentés à l'Assemblée du 23 juin se soldent par des bénéfices d'exploitation de 1.927.536 fr. contre 1.614.750, et des

bénéfices nets du 1.188.992 fr. contre 1.101.226. Le dividende qui s'applique intégralement aux 1.200 actions nouvelles sera maintenu à son chiffre antérieur de 50 fr.

Les *Etablissements Decauville* se négocient à 153. L'exercice 1913 a laissé un bénéfice d'exploitation de 1.852.946 fr. 16, contre 1.574.413 fr. en 1912. Le bénéfice net s'élève à 1.060.564 fr. 90, contre 798.689 fr. 77 en 1912. On croit que le Conseil proposera à la prochaine Assemblée la répartition d'un dividende de 7 fr. 50 par action, contre 7 fr. l'an dernier.

Le marché charbonnier belge commence à se ressentir de la crise métallurgique; les charbonnages viennent de consentir aux Chemins de fer de l'Etat une baisse de 1 fr. 50. Cette mesure influencera sans doute le marché charbonnier du Nord; celui du Centre, soustrait à ces influences, reste très bon et les charbonnages de cette région demeurent très prospères.

Carmaux reprend de 2605 à 2615; la *Grand'Combe*, qui a détaché le 15 juin un coupon de 50 fr., se traite à 2100 contre 2170; *Epinac* revient de 1630 à 1610. *Montrambert* se tient à 640.

Les *Mines de la Loire*, qui détacheront le 22 juin un coupon de 8 fr., progressent de 233 à 237. Les *Houillères d'Aun* se négocient à 64.

L'action *Héraclée* a repris légèrement de 123 à 129.

L'action de priorité des *Pétroles d'Oklahoma*, dont l'Assemblée est convoquée pour le 27 juin, reprend vivement de 69 à 76. Les bénéfices de l'exercice permettent, après paiement du dividende de 7 0/0 des actions de priorité, l'attribution d'un dividende de 3 fr. net aux 250.000 actions ordinaires.

L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* se négocie à 800 et la part à 740.

Le marché des valeurs russes semble avoir retrouvé son allant d'autrefois. La reprise déjà sensible la semaine précédente, s'est accentuée rapidement et les rachats du découvert aidant, une hausse importante s'est produite sur presque toutes les valeurs du groupe. La prospérité de l'industrie russe favorise et justifie cette reprise, que facilite l'attrait spéculatif d'un bon nombre de ces valeurs. Il semble que la spéculation, anéantie par des mois d'inaction, soit sur le point de renaître parmi elles.

L'action *Briansk* ordinaire s'avance de 397 à 418 et la privilégiée suit de 385 à 402.

L'*Union Minière et Métallurgique de Russie*, moins spéculative, reste abandonnée, en attendant que le comptant s'intéresse au mouvement de reprise.

L'action *Huta-Bankowa* reprend de 1770 à 1795. L'action *Oural-Volga* accentue sa récente reprise de 192 à 205.

Donetz-Jourieffka gagne 30 fr. à 685.

Parmi les charbonnages, *Sosnowice* cote 1335 contre 1332, *Dombrowa* 1605 contre 1602. L'action ordinaire *Sels Gemmes* accentue ses progrès de 320 à 324 et l'action privilégiée de 323 à 326. Cette hausse est d'ailleurs justifiée par les beaux résultats obtenus en 1913. Ces résultats permettront à l'Assemblée qui doit se tenir au moment où nous mettons sous presse, d'élever le dividende de 14 fr. à 17 fr. 50 pour les deux catégories d'action tout en dotant très largement les fonds de prévoyance. Les comptes de l'exercice se soldent, en effet, par un bénéfice brut de 4.813.790 fr. contre 3.185.685 fr. en 1912. Les bénéfices nets apparaissant au bilan sont de 1.850.752 fr. contre 1.469.669 fr.; mais il faut tenir compte de ce que les amortissements avant bilan se sont élevés à 2.229.700 fr. contre 1 million en 1912.

L'action ordinaire de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale* vaut 170 et l'action privilégiée 500.

L'action ordinaire *Berestow Krinka* cote 174 et la privilégiée 275. L'action privilégiée *Makeewka* se relève de 105 à 114.

Krivoi-Rog se négocie à 1100.

Sous l'influence de la grève de Bakou qui se déroule dans le calme le naphte a monté de 41 à 43 kopecks.

Le Naphte a fait un bond de 451 à 479. L'action *Ter-Akopoff*, de 250 R^s vient d'être divisée en action de 100 R^s; ces dernières se négocient à 332.

La *Société Cotonnière Russo-Française*, qui détachera le 20 juin un coupon de 30 fr., s'inscrit à 690. L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* cote 118. *Prowodnik* gagne 10 fr. à 507.

Le marché du cuivre reste très calme; le métal

clôture à £ 61 5/8 et £ 62 1/4 à terme contre £ 61 7/8 et £ 62 1/2 respectivement la semaine précédente. Les statistiques européennes font ressortir une augmentation des stocks de 550 tonnes pour la première quinzaine de juin.

Malgré des bruits de difficultés ouvrières dont on n'a d'ailleurs aucune confirmation officielle, le *Rio-Tinto* s'est montré très résistant et clôture à 1726 contre 1726.

L'action *Boléo* s'avance de 672 à 677 et la part vaut 398 contre 396.50.

L'action *Cuivre et Pyrites* a un marché plus animé et reprend de 236 à 240; la Bourse semble se rendre compte que les bénéfices non répartis aux actionnaires sont venus renforcer une situation financière déjà très bonne, tout en diminuant le prix de revient d'un actif dont la valeur industrielle et l'avenir ne dépendent pas des cours cotés à la Bourse dans une période de marasme.

La *Compagnie Française des Métaux* gagne 25 fr. à 750; l'*Electro-Métallurgie de Dives* progresse de 422 à 437.

Les *Tréfileries du Havre*, plus calmes, se négocient à 230.

Le plomb a repris de £ 19 7/8 à £ 20.

Penarroya s'avance de 1400 à 1415. Nous avons publié, dans notre précédent numéro, le compte rendu de l'Assemblée extraordinaire qui a approuvé l'absorption de la Compagnie des charbonnages de Puertollano et les comptes qui seront présentés à l'Assemblée ordinaire du 23 courant; ces comptes accusent un bénéfice de 5.207.805 fr. contre 4.913.017 fr. 28 pour l'exercice précédent et le dividende sera maintenu au chiffre antérieur de 60 fr. par action.

Aguilas qui a détaché le 18 courant un coupon de 6 fr. 25, se négocie à 115 contre 111.

L'action *Laurium Français* revient de 440 à 433, avec un coupon de 25 fr. à détacher le 25 juin.

Le *Kanguet* vaut 360.

Le zinc se tient à £ 21 3/8.

L'action *Maldano* jouissance est en vive reprise de 202 à 213. *Bou-Thaleb* cote 85. L'action *Guer-gour* se tient à 525 et la part vaut 50.

Le *Nickel* se traite à 1126 et *Mokla-el-Hadid* s'avance de 2125 à 2180.

Les *Pyrites de Huelva*, qui détacheront le 30 juin un coupon de 25 fr., sont fermes à 538.

Le marché du phosphate reste très calme.

L'action *Gafsa*, ex-coupon de 32 fr. détaché le 19 juin s'inscrit à 894; la part, ex-coupon de 34 fr. 28 détaché le même jour, cote 786.

Les cours du nitrate ont été assez agités pendant la semaine pour se retrouver finalement sans variation sensible par rapport à ceux de la semaine précédente.

Le *Lautaro* cote 271 contre 270, le *Lagunas 41* comme précédemment et l'action *Nitrate Railway* à 361 contre 362.

L'action ordinaire *Société Norvégienne de l'Azote* reprend de 280 à 284.

La *Dynamite Centrale* a gagné une vingtaine de francs à 767 sur la nouvelle de l'absorption de la branche « explosifs » de la Société Universelle d'Explosifs. A cet effet, le Conseil convoquerait, au commencement de juillet, une Assemblée à laquelle sera demandée l'autorisation d'émettre des obligations.

La *Dynamite Nobel* se retrouve à 330, les *Matières Plastiques* à 252.

L'action *Air Liquide* est calme à 280; la part est revenue de 1400 à 1360.

Les *Procédés Raoul Pictet* se tassent de 168 à 163, la *Stéarinerie Fournier* de 109 à 107, la *Cirages Français* s'immobilisent à 1000. Les *Etablissements Pathé* ne se sont que faiblement raffermis de 181 à 183, malgré l'élévation de leur dividende de 13 fr. à 15 fr.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* se traite à 2030 contre 2010, l'action privilégiée s'est avancée de 479 à 510.

Les *Salines de l'Est* sont fermes à 344 contre 342, les *Salins du Midi* à 1830 contre 1800.

Les *Papeteries de l'Ouest* restent délaissées à 150.

Le *Petit Journal* est calme à 425, la part du *Petit Parisien* à 495, le *Figaro* à 505, l'*Agence Havas* à 1240.

Les *Grands travaux de Marseille* se négocient à 810 contre 819.

Les *Ciments Français* ont encore accentué un peu leurs progrès de 1188 à 1195 et les *Ciments*

Boulonnais se sont élevés de 446 à 459. Les résultats obtenus par cette dernière Société, en 1913, témoignent, en effet, de la prospérité de l'industrie de la fabrication du ciment. Les bénéfices nets se sont élevés à 497.741 fr. contre 405.834 fr. pour l'année précédente. Il sera proposé à l'Assemblée convoquée pour le 26 juin, le maintien du dividende à 25 fr.

Les *Carrières de l'Ouest* se traitent à 385. Pour l'exercice clos le 31 janvier 1914, le Conseil proposera à l'Assemblée du 22 juin de maintenir le dividende à 25 fr. brut au lieu de 21 fr. 25 pour l'exercice 1911-12.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* se retrouve à 69.

Les *Etablissements Bergougnan* sont calmes à 1380.

Les *Tabacs des Philippines* ont un peu repris de 275 à 285.

Les *Tabacs du Portugal* restent figés à 563.

Les *Tabacs Ottomans* sont indécis à 448, sur le bruit que le Gouvernement grec a refusé de renouveler le *modus vivendi* dans les provinces annexées. A la date du 2 juillet, les régime en vigueur dans le reste du royaume, basé sur l'emploi de banderoles, serait appliqué aux provinces nouvelles.

Comme les autres valeurs mexicaines, l'action ordinaire *El Buen Tono* est en hausse à 168 contre 160, et l'action privilégiée à 127 contre 120.

L'action ordinaire *Grands Moulins de Corbeil* reste à 145.

L'action ordinaire *Raffineries Say* a progressé un peu de 379 à 385 et l'action privilégiée de 258 à 264.

L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* a reperdu une partie de son avance à 37.50 contre 41, et l'action privilégiée à 39.50 contre 41.50. Le Conseil a décidé de ne pas distribuer d'acompte sur l'intérêt des obligations concordataires, celles-ci ont rétrogradé à 259.

La *Distillerie Cusenier* est ferme à 590. Les bénéfices de la filiale belge se sont élevés, pour l'exercice écoulé, à 158.153 fr. contre 130.451 fr. précédemment. On redoute que le dividende de 12 1/2 0/0 réparti en 1912 soit légèrement réduit.

Les *Distilleries de l'Indo-Chine* s'inscrivent à 1308. Les résultats de l'exercice 1913 qui seront présentés à l'Assemblée du 30 juillet diffèrent peu de ceux de l'exercice précédent, l'abaissement des prix de vente de l'alcool ayant été compensé par un accroissement considérable des ventes. Le Conseil d'administration a en conséquence décidé de proposer à cette Assemblée le maintien du dividende à son chiffre antérieur de 75 fr. En 1912 les bénéfices nets s'étaient élevés à 1.776.213 fr.

Le *Grand-Hôtel* s'échange à 266, l'*Hôtel Continental* à 635.

L'action ordinaire du *Printemps* a faibli encore un peu de 360 à 357; l'action privilégiée se tient à 300.

Les *Galleries Lafayette* se négocient à 111, les *Nouvelles Galeries* à 1164, *Paris-France* à 1177, les *Magasins Modernes* à 205.

L'*Oriental Carpet*, qui avait vivement progressé la semaine dernière de 232 à 258 sur l'annonce de bénéfices de £ 230.000 en 1913 contre £ 205.808 en 1912, est revenu à 248. En effet, dans sa séance du 12 juin, le Conseil a décidé que, par mesure de prudence et en raison des circonstances actuelles, il ne proposera à l'Assemblée qui aura lieu le 11 juillet qu'un dividende de 20 fr., sur lequel un acompte de 12 fr. 50 a été payé en janvier et dont le solde de 7 fr. 50 serait payable le 20 juillet. Il resterait, participations Conseil déduites, un solde de £ 71.700, dont £ 20.000 seraient mises en réserve pour amortissements éventuels et £ 51.700 reportées à nouveau. L'annonce d'un dividende de 20 fr. alors qu'on avait escompté 25 fr. au début du mois, a causé quelque déception.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

La lenteur des négociations engagées à Niagara Falls rend problématique l'application des décisions que prendront les médiateurs, si tant est qu'ils se mettent eux-mêmes d'accord pour en prendre. En tous les cas, le président Huerta refuse énergiquement de céder sa place à un constitutionnaliste, voulant qu'un neutre préside aux élections. Les rentes mexicaines ont montré de

l'indécision et se retrouvent à 35.40 contre 36 le 5 0/0 Intérieur et 25.65 contre 26.07 le 3 0/0 Intérieur.

Les rentes brésiliennes n'ont eu, sur le marché en banque, que de rares négociations: le 4 0/0 Rescision s'est traité à 76.30; le 5 0/0 1895 à 88.25; le 5 0/0 1903 reste inscrit à 96.20.

Les obligations émises par les différents Etats du Brésil, sous leur seule garantie ont, après leur reprise des semaines précédentes, supporté quelques réalisations: l'Amazone 5 0/0 revient de 302 à 288; Para 5 0/0 de 414 à 411.50; Parana 5 0/0 1905 de 390 à 383.50, le 5 0/0 1913 reste à 380; Pernambuco 5 0/0 1905 se traite à 406 contre 425, le 5 0/0 1909 reste inscrit à 424.

L'obligation Maranhao 5 0/0 se retrouve à 277 contre 282. Cet emprunt, d'un montant de 20 millions de francs, représenté par 40.000 obligations de 500 fr., était destiné à divers travaux d'utilité publique et au remboursement de la dette flottante. Ayant annulé le contrat passé avec un entrepreneur, le Gouvernement de l'Etat de Maranhao revendique les 8.000 obligations remises en paiement de travaux à cet entrepreneur et négociées par lui. Le Gouvernement n'ayant envoyé que la somme nécessaire au service des 32.000 autres obligations, la Banque Argentine et Française, qui a procédé à l'émission, suspendra le paiement du coupon semestriel de juillet, si elle ne peut être mise en possession du montant total du coupon des 40.000 obligations avant son échéance.

Les rentes argentines sont irrégulières: les Cédulas Hipothécaires 6 0/0 se retrouvent à 88.90 contre 89.35; le 4 0/0 or 1897-1900 à 80.75 contre 80.90; le 5 0/0 Intérieur à 80.60 contre 81. Les obligations Province de Buenos-Ayres 6 0/0, qui n'ont pas la garantie du Gouvernement argentin, s'inscrivent à 82.50.

Le Marocain 4 0/0 net, émis à 497.50, se traite en liquidation spéciale à 504.

Les obligations Ville de Constantinople 5 0/0 1913 s'inscrivent à 465, coupon semestriel de 12 fr. 50 à détacher le 1^{er} juillet.

Le Banco del Perú y Londres, reproduit son cours précédent de 446. La Banque Péinsulaire Mexicaine consolide sa précédente reprise à 109.50 contre 113. La Banque Centrale Mexicaine fait de nouveaux progrès de 85 à 86.50. Une Assemblée extraordinaire, tenue le 14 juin, a apporté aux statuts quelques modifications permettant au Conseil de vendre, le cas échéant, dans les conditions les plus convenables et à l'exclusion de l'édifice qu'occupe la Banque, les biens immeubles qu'elle a acquis ou qu'elle acquerra dans l'avenir.

La part Crédit Mobilier Français accentue sa reprise de 333 à 343; la part Crédit Foncier Argentin passe de 307 à 309; la part Crédit Foncier du Brésil de 62 à 70; la Banque Nationale d'Egypte s'est négociée à 366. La part Banque Nationale du Mexique a eu des échanges à 360, au lieu de 335, cours précédent remontant au 17 avril. La Foncière de Hendaye et du Sud-Ouest s'effrite à 18; l'Assemblée est convoquée pour le 30 juin.

Les Chemins Ottomans (Lots turcs) s'échangent à 195. L'action Pirée Athènes Peloponèse se traite à 123. Les recettes de cette Compagnie se sont élevées, du 1^{er} janvier au 24 mai 1914 (v. s.), à 3.335.782 fr. contre 2.974.903 fr. pendant la période correspondante de 1913.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico restent calmes: l'obligation 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 311, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 423.50, la 4 0/0 net à 329, l'obligation à revenu variable à 123.50.

Voici comment se comparent les recettes des dix-huit premières semaines de 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 30 avril au 6 mai..	168.327 »	166.288 35
Du 1 ^{er} janv. au 30 avril	3.162.795 25	2.840.178 65
Du 1 ^{er} janv. au 6 mai..	3.349.122 25	3.006.467 »
Différence en 1914	— Fr.	342.655 25

L'obligation Chemin de fer d'Oranienbaum 5 0/0 est offerte à 440.

L'action privilégiée Electricité de Limoges reste à 125. Les recettes des cinq premiers mois des exercices 1913 et 1914 se comparent ainsi:

	1913	1914	Différence en 1914
4 premiers mois.....	430.000	441.728	+11 728
Avril.....	82.632	84.009	— 1 377
Totaux.....	512.632	525.737	+13.105

Parmi les valeurs métallurgiques françaises, les Acieries du Saut-du-Tarn, ramenées un moment, par suite de l'étroussure de leur marché, à 530, reprennent à 555; la Métallurgique du Périgord se traite à 925 contre 910.

Les Moteurs Gnôme se retrouvent à 2350. Cette Société vient, dit-on, de terminer des pourparlers qui se poursuivaient depuis plusieurs mois avec la Société des Moteurs Le Rhône et de conclure avec cette der-

nière une entente commerciale et industrielle; la fusion des deux Sociétés serait proposée incessamment.

Les Alliages Cothias s'inscrivent à 90. L'Assemblée du 17 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice de 293.874 fr. contre 429.563 fr. 87 en 1912. Le dividende a été fixé à 5 fr., comme précédemment, et sera mis en paiement à partir du 1^{er} août.

L'action John Cockerill se traite à 1702. Ainsi que l'indiquent les journaux belges, les 25.000 actions nouvelles sont réservées jusqu'au 15 juillet aux actionnaires actuels dans la proportion d'une action nouvelle pour une action ancienne. Le prix d'émission est fixé à 520 fr. par titre, payables 120 fr. à la souscription; 200 fr. du 2 au 14 novembre 1914 et 200 fr. du 1^{er} au 15 juin 1915. Les titres pour lesquels les actionnaires n'auront pas exercé leur droit de préférence le 15 juillet seront repris par la Mutualité Industrielle qui les tiendra, jusqu'au 31 décembre 1914, à la disposition des actionnaires n'ayant pas encore fait usage de leur droit de souscription, et cela moyennant paiement, par eux, d'intérêts de retard au taux de 6 0/0 l'an sur les sommes versées.

Diétrich consolide sa récente reprise à 153 contre 152. Le Trust Métallurgique Belge-Français s'inscrit à 56.50 contre 55.75 l'action de capital, et 57 contre 61.50 l'action de dividende.

Le compartiment des valeurs métallurgiques russes a bénéficié, dans son ensemble, d'une nouvelle et sensible amélioration. Des achats et des rachats pour le compte de Saint-Petersbourg sont venus donner à ce compartiment une animation à laquelle on n'était plus accoutumé depuis longtemps: la Maltzof passe de 666 à 698, la Hartmann de 470 à 480, Toula de 995 à 1013, les Tubes et Forges de Sosnowice de 679 à 702, Taganrog de 517 à 548.

Les Wagons de Saint-Petersbourg s'inscrivent à 284 contre 264. L'action privilégiée Haut-Volga, elle aussi, gagne quelques points à 50.75 contre 44.75.

Le Platine, qui a détaché le 15 juin son coupon-dividende de 30 fr., soit 26 fr. 85 net, se traite à 617 contre 639, coupon attaché il y a huit jours.

Les valeurs russes traitées uniquement au comptant ont également bénéficié d'une sensible amélioration: les Forges et Acieries du Donetz s'inscrivent à 1184, en gain de 40 fr., si l'on tient compte du coupon de 5 rbs détaché le 15 juin, représentant le solde du dividende de l'exercice 1912-13, fixé à 10 rbs. La Dnieprovienne progresse de 3100 à 3225, la Providence Russe de 337 à 370, la Russo-Belge de 1780 à 1815.

Les Usines Franco-Russes regagnent une vingtaine de francs et s'établissent au cours rond de 708; les parts Nicolaeff sont délaissées à 52.

Les Usines Stoll (Machines agricoles) n'ont pas encore été cotées; rappelons que l'Assemblée est convoquée pour le 20 juin/3 juillet. Les Usines Matheas (Machines agricoles) restent également sans négociations; un dividende de 6 rbs. 50 égal au précédent sera proposé à la prochaine Assemblée. Les actions Smiloff, dont nous avons fait ressortir les aléas au moment de leur introduction, s'effritent à 75; à partir du 30 juin, ces titres ne figureront plus à la cote du Syndicat des Banquiers.

Parmi les charbonnages russes, Ekaterinowka se maintient à 690; Prokhorow privilégiée passe de 492 à 500, l'ordinaire de 192 à 203.

L'action Czeladz (Pologne Russe) progresse de 2282 à 2305.

Les valeurs de cuivre ont en général peu varié, quand au métal, il s'inscrit à £ 61 3/8 au comptant et à £ 62 15/16 à terme contre £ 61 7/8 et £ 62 1/2 la semaine dernière.

Le Cape Copper se traite à 79.25 contre 78, coupon intérimaire de 1 sh. à détacher le 30 juin. La Spassky progresse de 69 à 74.50 coupon de 3 sh. à détacher le 25 juin; le Caucase de 404 à 407.50; Corocoro n'a pas varié à 16; la Mount Elliott reste à 72.75.

Dans le groupe des mines pyritiques, la Tharsis se retrouve à 161.60 contre 160.50; Montecatini se maintient à 120. Les filiales de Cuivre et Pyrites sont restées immobiles: Pena à 21.25; San Miguel à 20.

Les mines porphyriques ont conservé le bénéfice de leur reprise précédente. La Ray se maintient à 110; la production d'avril s'est élevée à 6.277.693 livres ce qui porte la production des quatre premiers mois de 1914, à 23.312.039 livres soit une augmentation de 40 0/0 sur la période correspondante de l'andernier. Un coupon trimestriel de 1 fr. 777 net sera mis en paiement le 22 juin. La Chino s'inscrit à 214.50; la production d'avril a été de 6.109.888 livres. Dans les quatre premiers mois de cette année, la production de la Compagnie s'est élevée à 23.398.566 livres, contre 17.068.685 dans les quatre mois correspondants de l'an dernier; le prix de revient a été,

durant cette période de 7 cents 44 contre 9 cents 42 dans le 4^e trimestre de 1913; le coupon trimestriel à l'échéance du 22 juin est de 3 fr. 549 net. La Utah est soutenue à 301, avec un coupon trimestriel de 3 fr. 511 net à détacher le 22 juin.

L'action Chanaral se traite à 368. Rappelons que l'Assemblée est convoquée pour le 24 juin et que le bénéfice net de l'exercice s'étant élevé à 247.069 francs contre 339.144 fr. l'an dernier, le solde débiteur des exercices antérieurs sera amorti d'autant et se trouvera ramené à 275.000 fr. Les travaux de recherches, facilités par l'abondance de la main-d'œuvre, ont amené des découvertes intéressantes pour l'avenir de l'exploitation.

Calemou accentue ses progrès de 662 à 680; Nalagua se maintient à 52; San Platen à 125. L'action Mines de Cuivre du Ferrol revient de 99 à 94. Les comptes de l'exercice 1913, qui seront soumis à l'Assemblée convoquée pour le 27 juin se traduisent par un bénéfice net de 13.762 fr., alors qu'en 1912 les comptes se soldaient par une perte de 12.982 fr. Le solde créditeur du compte de profits et pertes se trouve donc, après amortissement du déficit antérieur, ressortir à 780 fr. L'activité de cette Société porte surtout maintenant sur les mines d'or de Cobbas qui lui appartiennent.

L'action Mason and Bary se négocie à Londres à £ 37/8.

Le zinc est resté soutenu à £ 22 1/8. La Butte and Superior se retrouve à 201 contre 211.50, à la veille de détacher son premier coupon trimestriel de 3 fr. 569 net. Pendant le premier trimestre de 1914, la Compagnie a produit 63.500.288 livres de concentrés titrant en moyenne 51,75 0/0 de zinc, soit à peu près les mêmes résultats que pour le quatrième trimestre de 1913. La proportion du métal retiré du minerai a été plus élevée, 98,34 0/0 du zinc ayant pu être récupéré, contre 90,15 0/0 dans le trimestre précédent. Les bénéfices nets se sont élevés à \$ 337.241 contre \$ 319.984. Ces résultats ont été obtenus avec un prix de vente moyen du zinc de 5 cents 14, inférieure à la moyenne des dix dernières années.

La Vieille-Montagne se retrouve à 885 contre 887; les Zincs de Silésie s'inscrivent à 1276 contre 1260.

Il n'y a pas encore eu de négociations sur Ain-Arko. Ainsi que nous l'avons annoncé, cette Société procède actuellement à l'augmentation de son capital par la création de 10.000 actions de 100 fr. offertes au prix de 125 francs aux actionnaires actuels à raison de 1 action nouvelle pour 3 anciennes et 1 action nouvelle pour 5 parts de fondateur. La durée de la souscription, qui devait être close le 15 juin, a été prorogée jusqu'au 25 juin.

Un nouveau recul du plomb de £ 19 1/2 à £ 19 1/4 influe défavorablement sur la tenue des valeurs de ce groupe: la Bailia-Karidin se tasse de 418.50 à 408.50, la tension gréco-turque n'étant pas étrangère à la baisse de ce titre; le coupon de 30 fr., solde du dividende de l'exercice 1913, fixé à 35 fr., sera détaché le 25 juin. Le Laurium Grec n'a pas varié à 35.50.

Les actions Sidi-Bou-Aouane s'inscrivent à 107 contre 111, sur quelques ventes consécutives au détachement du coupon-dividende de 6 fr. C'est le 1^{er} décembre que sera effectué le premier remboursement de 10 fr. par action de 100 fr., ce qui porte à 16 fr. la répartition totale de l'exercice 1913.

Les Mines de fer de Rouina ne sont pas dénuées d'attrait à 335.50.

Les titres Compagnie Fermière de Mines en Russie restent à 110 l'action de capital, l'action de jouissance 66, cours remontant au 28 avril. L'Assemblée tenue le 20 mai, approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui ont laissé un bénéfice brut de 535.006 fr. 93. Si les charges sociales incombant à l'exercice 1913 avaient été seules à déduire de ce chiffre, les bénéfices se seraient élevés à 313.538 fr. 45. Mais sur les réclamations du fisc russe, la Société a dû verser 164.564 fr. 23 pour impôts non réclamés jusqu'alors et afférents aux exercices 1908, 1909, 1910 et 1911; ce versement imprévu a réduit les bénéfices à 148.974 fr. 20, sur lesquels 99.675 fr. 44 ont été consacrés aux amortissements, 2.464 fr. 93 à la réserve légale, 6.462 fr. 96 aux impôts et 40.380 fr. 87 au fonds de provision.

Les Mines de fer du Var, dont une Assemblée vient de voter la mise en liquidation, cesseront de figurer à la cote à dater du 30 juin.

Les Ciments du Guelendjik s'inscrivent à 127 l'action et 35 la part. Les comptes de l'exercice 1913 font ressortir un bénéfice industriel de 947.882 fr. 53 contre 1.286.428 fr. 48 en 1912, soit une diminution de 338.545 fr. 95. Les charges et frais généraux se présentant en sensible augmentation sur les précédents, le bénéfice net n'a atteint que 264.172 fr. 40 contre 600.159 fr. 14. Le Conseil n'a pas encore fait connaître le dividende qu'il proposera à l'Assemblée convoquée pour le 26 juin. L'an dernier il avait été réparti 4 0/0, soit 4 fr. par action, ce qui n'avait absorbé que 90.000 fr.

Les Phosphates Tunisiens se retrouvent à 392 contre 369.

La *Huanchaca* est revenue de 35.75 à 29.50.

L'action *Estrellas* se traite à 156.50. On avait annoncé que la suppression du dividende de juillet avait été décidée par le Conseil. Erreur profonde a déclaré celui-ci, qui, « en considération des difficultés créées par la situation politique mexicaine, a décidé simplement d'ajourner à plus tard la décision de déclaration du dit dividende ».

La *De Beers* ordinaire se maintient à 417.50 contre 414, la privilégiée à 408.50. La *Jagersfontein* se négocie à 97.50 contre 98.50. Bien que les affaires, dans le commerce des diamants aux Etats-Unis soient mauvaises, on constate une amélioration en ce qui concerne les brillants de petite dimension, pour lesquels des affaires importantes ont été traitées à Amsterdam et à Anvers.

Les valeurs de pétrole sont restées indifférentes aux grèves qui se produisent dans la région de Bakou et, à la faveur de la reprise générale des valeurs russes, le *Naphte de Bakou* passe de 1581 à 1664. *Lianosoff* s'inscrit à 505 contre 465; l'Assemblée du 13 juin a fixé le dividende de l'exercice 1913 à R³ 48, contre R³ 47 pour 1912. La *Russian Oil* se traite à 36.75 contre 32; la *North Caucasian* à 52 contre 51.25.

La *Spies* s'échange à 23.75. Le Conseil a décidé de proposer à l'Assemblée, qui se tiendra en juillet, le paiement d'un dividende final de 1 sh. par action, exempt d'impôt. Le dividende total, pour l'exercice clos le 13 janvier 1914, s'élève ainsi à 17 1/2 0/0, contre 22 1/2 0/0 précédemment.

Les *Pétroles de Grosnyi* se retrouvent à 2902 contre 2982 les privilégiées et 2805 contre 2900 les ordinaires.

L'action *Colombia* s'inscrit à 1710 contre 1760; l'*Omnium International des Pétroles* à 613 contre 650.

La *Franco-Wyoming* se traite à 111 contre 114 la privilégiée et 45.50 l'ordinaire, sans changement. Les ventes effectuées par les filiales de la Compagnie, depuis le mois d'août 1913, s'établissent ainsi :

	Barils.
Août.....	32.426
Septembre.....	33.623
Octobre.....	71.720
Novembre.....	108.974
Décembre.....	123.948
Janvier.....	83.358
Février.....	78.149
Mars.....	104.151
Avril.....	95.001
Mai.....	104.000
Total.....	835.350

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres maintient ses bonnes dispositions. Les prix des *Standard Crepe* sont en léger progrès à 2 h. 4 1/2 d. livre pour juin et 2 sh. 3 1/2 d. pour juillet.

Les valeurs de caoutchouc de plantation sont également fermes, mais les progrès réalisés cette semaine sont encore insignifiants. Les actions ordinaires *Malacca* ont repris de 102 à 103.50 et les actions de préférence de 90 à 93. L'Assemblée se tiendra vraisemblablement vers le milieu de juillet. La *Kuala Lumpur* termine à 91 contre 90. Parmi les trusts, la *Société Financière des Caoutchoucs* fait bonne contenance à 83.50 au lieu de 81.25 et l'*Eastern Rubber* a repris de 43 à 43.75.

Les actions ordinaires *Etablissements Hutchinson* se traitent à 725; les privilégiées restent inscrites à 525. L'Assemblée du 15 juin a approuvé les comptes de l'exercice clos le 28 février 1914, se soldant par un bénéfice net de 2.353.188 fr. en augmentation de 664.021 fr. sur le précédent. Ainsi que nous l'avons fait prévoir, le dividende des actions ordinaires a été fixé à 45 fr. contre 40 fr. l'an dernier, payable le 15 octobre, sous déduction de l'acompte de 20 fr. réparti le 15 avril, data à laquelle a été payé le dividende de 30 fr. des actions privilégiées.

La *Lucette* s'inscrit à 90 contre 88.

La *Bellière* reprend de 160 à 168 l'action, tandis que la part revient de 90 à 88.50.

Le *Châtelet* se retrouve à 77 contre 70 l'action de préférence et 63 l'ordinaire.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* ont repris de 280 à 286 l'action et de 83.50 à 86 la part.

Les titres *Ouest Africain Français* restent sans marché. La dissolution anticipée de la Société a été votée par l'Assemblée extraordinaire du 17 juin. Trois liquidateurs ont été nommés. Le rapport du Conseil signale les résultats négatifs des travaux de recherches tant à N'Zakrou qu'à Zué et à Morénou. « En ce qui concerne les gisements alluvionnaires, nous sommes persuadés, dit le rapport, qu'aucun des placers prospectés ne pourrait donner une rémunération appréciable en raison des frais élevés que nécessiterait leur mise en œuvre. » A partir du

30 juin, ces titres disparaîtront de la Cote du Syndicat des Banquiers.

Parmi les titres de Sociétés qui ont des coupons en souffrance, les obligations *Sud de l'Espagne* restent à 170 l'obligation 3 0/0, 228 l'obligation dite à revenu fixe et 111 l'obligation dite à revenu variable, cours déjà anciens. Dans notre numéro du 7 septembre 1913, nous avons publié une circulaire de l'Office National des Valeurs Mobilières mettant en garde les porteurs des obligations à revenu variable contre la répartition tardive et dérisoire d'un dividende de 4 pes. 50 pour solde des exercices clos le 31 décembre 1911. Depuis, la situation n'a pas varié, et rien n'a encore pu obliger la Compagnie débitrice à remplir ses engagements. Il faut espérer que le projet de loi déposé par le Gouvernement espagnol devant les Cortès et modifiant la législation relativement aux procédures de faillites des Compagnies de chemins de fer viendra prochainement mettre un terme aux manœuvres dilatoires du Sud de l'Espagne.

Valeurs d'Assurances

Si le marché des valeurs d'assurances est toujours calme, il conserve au moins une fermeté remarquable, avec tendance continue à la hausse.

Parmi les Compagnies Incendie, l'*Abeille* est sans changement à 1790; l'*Aigle* gagne encore un peu à 3952; la *Confiance* a fléchi à 605, mais ce ne peut être que momentanément; la *Foncière* continue à progresser à 1280 contre 1275; la *Générale*, après un léger affaissement, regagne son dernier cours de 4100. La *Métropole* reste à 800, coupon détaché, ce qui constitue son cours: le *Monde* se maintient à 425; la *Nationale* ne varie guère à 2105; le *Phénix* s'améliore à 3150 et cela ne nous surprend pas, en raison des garanties exceptionnelles qu'offre cette Compagnie. La *Providencia* s'échange au même cours de 1200; le *Soleil* gagne près de 200 fr. à 3100, rattrapant ainsi la baisse qu'il avait subie; l'*Union* est également en amélioration à 3875.

L'*Union* et *Phénix Espagnol* cherche à se relever et, sous une pression, prend quelques francs à 323.50. On annonce que cette Compagnie viendrait de prendre un nouveau directeur spécialiste en assurance contre l'incendie; il aura à s'initier aux opérations accidents traitées également par cette Compagnie dans des conditions tellement onéreuses que la situation générale de la Compagnie en a été fortement affectée.

Parmi les Compagnies Vie, la situation reste stationnaire. Cependant, nous trouvons en avance sensible le *Phénix*, qui s'est traité à 11.310 contre 11.000; la *Générale*, qui est un titre de tout premier ordre, arrive à 7590: l'*Union* est toujours ferme à 8750, ainsi que la *France* à 640; le *Monde* gagne encore à 230; on sait que cette Compagnie a pu augmenter sensiblement ses réserves à la suite de la vente de son immeuble de la rue Le Peletier à l'Union Parisienne.

Quant aux Compagnies Accidents, le marché a été un peu plus animé et avec une bonne tendance. L'*Abeille* atteint le cours de 1900, après 1860; c'est peut-être une augmentation rapide après le détachement du coupon. La *Compagnie d'Assurances Générales* regagne un peu à 350; la *Prévoyance* descend à 625, mais nous le répétons en toute sincérité, son dividende de 40 fr. peut être considéré comme acquis pour plusieurs années. La *Providencia* prend également une grande avance à 2400 contre 2170: c'est beaucoup à la fois; l'*Urbaine* et la *Seine* revient à 1045; l'échange de titres provenant de la réduction de son capital n'est pas encore commencé. La *Foncière-Transports* revient à 473, perdant les 22 fr. du montant de son dividende de 1913, payable depuis le 15 juin. L'*Abeille-Grêle* est stationnaire à 456.

A titre de renseignement, rappelons que les actions du *Soleil-Sécurité-Générale* entièrement libérées sont aux environs de 1320 et les quarts d'actions, qui donnent lieu à plus de transactions, sont à 330.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.790 fr.; Aigle 3.952 fr.; Confiance 605 fr.; Foncière 1.280 fr.; France 1.112 fr.; Générale 4.100 fr.; Métropole 800 fr.; Monde 425 fr.; Nationale 2.105 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.100 fr.; Phénix 3.150 fr.; Providence 1.200 fr.; Soleil 3.100 fr.; Union 3.875 fr.; Urbaine 2.475 fr.; Union et Phénix Espagnol 323 fr. 50.

Vie. — Abeille 1.200 fr.; Aigle 154 fr.; Caisse Paternelle 180 fr.; Confiance 177 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 171 fr.; France 640 fr.; Générale 7.590 fr.; Monde 230 fr.; Nationale 7.700 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.310 fr.; Soleil 386 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.580 fr.; Urbaine (non libérée) 622 fr.; Urbaine (capitalisation) 180.

Accidents. — Abeille 1.900 fr.; C^{ie} des Assurances Générales 350 fr.; Patrimoine 550 fr.; Préservatrice 3.100 fr.; Prévoyance 630 fr.; Providence 2.400 fr.; Se-

cours 275 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 1.320 fr., le quart 330 fr.; Urbaine et Seine 1.045 fr.; Foncière-Transports 473 fr.

Grêle et Divers. — Abeille 456 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 290 fr.

Chronique des Mines d'Or

Le marché des mines d'or est sensiblement meilleur, mais il manque un peu d'entrain. Londres a bien esquissé une tentative de hausse, en prévision des demandes de notre place, où la tendance se raffermissait, mais celle-ci n'a pas suivi cette suggestion. Cette réserve tient peut-être à la déception causée par les chiffres des dividendes semestriels qui ont été déclarés cette semaine et qui, tout en étant, dans la plupart des cas, égaux à ceux du semestre précédent, sont cependant inférieurs à ceux de juin 1913. Cependant, le compartiment des mines d'or aurait des chances de se ranimer si la Bourse restait active et ferme. Les frais d'exploitation se présentent, en effet, sauf pour six Sociétés, en diminution plus ou moins importante sur la moyenne de 1913 et c'est là un fait qui mérite de ne pas passer tout à fait inaperçu.

Mines d'affleurement et deep levels.

Le groupe de la Rand Mines est, comme toujours, celui qui présente le plus de fermeté. La *Crown Mines* progresse à 150 fr., après 152 fr. 50, sur la déclaration d'un dividende intermédiaire de 55 0/0, soit 5 sh. 6 d. par action, égal aux dividendes de décembre et de juin 1913.

La *City Deep* se retrouve à 83 fr. et la *Ferreira Deep* à 58 fr. 25. Le rendement par tonne pour cette dernière Compagnie a été, en mai, assez médiocre. Alors qu'en janvier il avait été de 45 sh. 2 d., en avril de 38 sh. 4 d. seulement, il est tombé en mai à 36 sh. 5 d. Mais, en même temps, le prix de revient par tonne baissait de 18 sh. 10 d. à 16 sh. 10 d., de sorte que le bénéfice ressortait en janvier à 26 sh. 6 d. par tonne et en mai à 19 sh. 7 d.

La *Modder B* est bien tenue à 113 fr. A partir du mois d'août, en effet, cette Compagnie sera en mesure de broyer 45.000 tonnes par mois, alors que la capacité de son moulin ne lui permet actuellement de broyer que 35.000 tonnes.

La *Robinson Gold*, soutenue par les perspectives de la déclaration d'un bonus de 10 sh. par action, est ferme à 73 fr. 75. Un administrateur de la Compagnie s'est même déclaré partisan d'élever le bonus jusqu'à 20 sh.

La *Geldenhuis Deep* s'inscrit à 31 fr. 25. Cette Compagnie déclare un dividende de 8 3/4 0/0, soit 1 sh. 9 d. par action contre 7 1/2 0/0 en décembre et 10 0/0 en juin 1913.

La *Rose Deep* qui déclare un dividende de 20 0/0 contre 17 1/2 0/0 en décembre et 25 0/0 en juin 1913 est indécise à 53 fr. 75.

La *Village Deep* est sans grand changement à 49 fr. 50.

La *Village Main Reef* s'immobilise aussi à 49 fr. 50. Au cours de l'Assemblée qui s'est tenue le 12 juin, un actionnaire a reproché au Conseil les achats d'actions *Village Deep* effectués au moyen des fonds de la réserve. Le président a répondu que cette acquisition avait seulement pour objet de donner aux actionnaires de la Compagnie un intérêt dans une mine qui doit avoir une longue durée, alors que la vie de la *Village Main Reef* touche à sa fin.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Robinson Deep* est en reprise assez sensible à 38 fr. 50, sans motif bien précis.

La *Simmer and Jack* profite de l'amélioration des dispositions générales pour s'avancer à 14 fr.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* progresse de 43 fr. 25 à 44 fr. 50 et revient à 43 fr.; on ne sait encore rien au sujet du dividende qui doit être déclaré ce mois-ci.

La *New Kleinfontein* est inerte à 28 fr.; le chiffre de son dividende prochain n'a pas non plus été fixé encore.

Dans le groupe de la General Mining, la *Van Ryn* s'inscrit à 84 fr. Le dividende de 4 sh. 6 d. qui vient d'être déclaré est le même que celui de décembre; mais l'année dernière, à pareille époque, le dividende avait été fixé à 5 0/0.

Les Sociétés du groupe Barnato, qui sont toujours aussi rarement cotées, n'ont pas encore déclaré leur dividende semestriel. Si, pour la *Witwatersrand Gold (Knights)*, il n'est pas prévu de changement, par contre, la *New Primrose* ne pourra distribuer que 20 0/0 au lieu de 30 0/0 au mois de juin 1913.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* est légèrement plus faible à 56 fr. 25.

La *Main Reef Consolidated*, qui est très rarement

cotée, et dont le dernier cours est 21 fr. 50, a déclaré un dividende semestriel de 50/0 contre 100/0, unique dividende de 1913.

La *Langlaagte Estate* est tout à fait délaissée à 24 fr. 50. La *Sheba* se retrouve à 6 fr.

Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* continue à osciller entre 149 fr. et 152 fr. elle finit à 151 fr. 50. Elle vient de déclarer son dividende habituel de 110 0/0, le même qu'en décembre et en juin 1913. Depuis sa constitution, la Compagnie a payé à ses actionnaires un total de £ 10.228.000. Au cours de l'Assemblée tenue à Johannesburg la semaine dernière et dont nous avons parlé déjà dans notre dernier numéro, le président a insisté sur les très bonnes teneurs obtenues dans les niveaux inférieurs de la *Village Deep* et de la *City Deep*, ainsi que dans les niveaux les plus profonds de *Modderfontein* et de *Brakpan*. D'autre part, il a attiré l'attention sur le fait que les employés n'ont nulle part un meilleur salaire et un meilleur traitement que dans les mines du groupe de la *Rand Mines*.

La *Goldfields* accentue sa reprise et clôture à 54 fr. 25.

La *General Mining* s'échange à 11 fr. 75.

La *Randfontein Estate* reste lourde à 25 fr. 25. Ainsi que nous l'avons déjà dit, les dividendes de cette Compagnie dépendent exclusivement de ceux que peut déclarer sa filiale la *Randfontein Centrale*. Or, il est vraisemblable que la majeure partie des bénéfices importants de celle-ci pendant le premier semestre de 1914, a dû servir à payer les dépenses de premier établissement et à rembourser £ 81.000 d'obligations.

Parmi les Compagnies territoriales, la *Chartered* est hésitante à 21 fr. Le marché a été mal impressionné par une circulaire de la Compagnie annonçant l'ajournement de l'Assemblée générale annuelle jusqu'en novembre prochain. Le président a déclaré qu'il était impossible de convoquer les actionnaires pendant que le Gouvernement procédait à l'examen de certaines questions avec le concours de l'administrateur et du Comité judiciaire du Conseil privé et que tant que le Gouvernement n'aurait pas fait connaître sa décision au sujet du renouvellement de la charte, il serait tout à fait imprudent d'engager sur ce sujet un débat public comme celui qui ne manquera pas de s'élever au cours d'une Assemblée générale. Il a profité de l'occasion pour déclarer qu'au 2 juin, les disponibilités immédiates de la Compagnie s'élevaient à £ 1.741.370 et que les résultats de l'exercice clos le 31 mars 1913 étaient meilleurs, que ceux de l'exercice précédent, mais la publication du rapport sur l'exercice clos depuis plus d'un an est encore remise au mois de novembre prochain.

La *Transvaal Land* se tient aux environs du pair de £ 1; les comptes de l'exercice 1913 qui seront présentés à l'Assemblée du 23 juin à Johannesburg se soldent par un bénéfice de £ 26.504.97, déduction faite de 11.297.66 pour amortissement de dépenses de prospection. Ce bénéfice ajouté au report antérieur, la Société n'ayant pas encore ouvert l'ère des répartitions, porte à £ 266.164.43 le montant des bénéfices accumulés, sans compter les différentes réserves s'élevant à £ 167.091.141, ni les amortissements effectués sur différentes parties de l'actif social. Cela représente un total important par rapport au capital qui est au 31 décembre 1913 de £ 971.214 sur un montant autorisé de £ 1 million.

Les propriétés de la Compagnie, de même que les participations qu'elle possède dans diverses entreprises, figurent d'ailleurs au bilan pour un montant de beaucoup inférieur à leur valeur réelle : c'est ainsi que les terrains qui y sont portés pour £ 637.629.6 sont évalués à 4 sh. l'acre, alors que le prix moyen réalisé pour les 207.248 acres vendus en 1912 et 1913 a été de 11 sh. 4 d. 1/2. Il est à remarquer que cette évaluation est inférieure à celle du bilan du 31 décembre 1912, où 3.305.972 acres figuraient pour £ 696.11.3, soit 4 1/2 sh. 2 1/2 environ par acre. Cette partie de l'actif a donc subi, d'un exercice à l'autre, un amortissement de £ 26.400 qui a dû être prélevé sur les bénéfices de vente; ceux-ci, qui proviennent de la vente de 143.490 acres, n'apparaissent ainsi au compte de profits et pertes que pour £ 22.274.17.10. D'autre part, parmi les différentes affaires qui entrent dans le portefeuille social, on voit que la *Bramfontein Cy.*, dont la *Transvaal Land* possède la totalité du capital, n'y figure que pour £ 191.572 : or, cette Société possède, en dehors d'un domaine immobilier très important situé au nord de Johannesburg, un actif qui n'est pas moindre de £ 175.000 en disponibilités et prêts sur hypothèques. Le *Transvaal Land* dispose de plus d'intéressants éléments d'avenir au point de vue minier, en parti-

culier par ses mines d'étain. Sa situation financière est bonne; elle n'a, pour ainsi dire, pas de passif, et son actif comprend, en dehors de son domaine immobilier, environ £ 380.000 en placements divers et disponibilités immédiates.

La *Mozambique* languit à 17 fr. 75 et la *Mossamedès* à 9 fr. 75.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horseshoe* est ferme à 57 fr. 50. La *Camp Bird* s'alourdit à 12 fr. 25.

Chronique du Centre

Lyon, 18 juin 1914.

MÉTALLURGIE. — Il est à souhaiter que les symptômes de réveil constatés dans quelques compartiments du marché s'étendent à celui des valeurs métallurgiques, dont l'abandon, cette semaine, a été aussi caractérisé que précédemment. Comme plus-values nous n'avons à signaler que celle de l'action *Chaléassière* qui clôture à 330. Indépendamment de la bonne impression résultant du développement de sa filiale, les *Moteurs Sabathé*, on reconnaît que la valeur avait été exagérément dépréciée et qu'une rectification de la cote s'imposait. La lourdeur persiste sur *Franch-Comté* à 151 et sur la *Société Horne et Buire* à 177. Nous retrouvons sans changement les *Acieries de Firminy* à 1250 et les *Acieries de Saint-Etienne* à 1404.

C'est encore au groupe des valeurs d'aluminium qu'il faut revenir pour trouver un semblant d'activité. Les perspectives d'avenir que nous avons plus d'une fois fait entrevoir concernant le marché mondial de ce métal sont soulignées d'une façon particulière dans le prospectus d'émission des actions nouvelles de la *Société de Neuhausen* et justifient l'attention que portent les capitalistes aux titres de cette catégorie. Ici, nous sommes plus fermes sur *Froges* à 1700, ainsi que sur les actions *Péchiney* l'ancienne finissant à 1048 et la nouvelle à 1045. La *Société Générale des Nitrures* évolue, hors Bourse, autour du cours rond de 1000, plutôt demandée au dessus de ce prix. Les *Acieries Electriques Paul Girod* (Ugine) n'ont pas de transactions. D'après la circulaire Renault, les bénéfices nets de 1913, toutes charges déduites, atteignent 726.686 fr. 98, en augmentation de 330.000 francs. Complétant notre information précédente au sujet de cette Société, nous pouvons ajouter qu'il sera proposé à l'Assemblée du 27 courant, de ramener le capital de 12 à 3 millions de francs par la réduction de 500 à 125 francs de la valeur nominale de 24.000 actions, pour être reporté à 6 millions de francs, par la création de 24.000 autres actions de 125 francs, souscrites par la *Société du Creusot*. La Société transférera son siège en France et fusionnera avec sa filiale, la *Compagnie des Forges et Acieries*. Pour utiliser les chutes importantes et non encore aménagées de la Société, il sera créé une Société spéciale, dénommée *Hydro-Electrique*, dont partie des actions et une somme en espèces seront remises à la *Société Paul Girod* pour les apports. Enfin, les parts de fondateur seront rachetées au prix de 30 francs l'une.

Le groupe des Sociétés de moteurs d'aviation a montré une certaine animation pendant les dernières séances sur la nouvelle de l'absorption de la *Société des Moteurs le Rhône* par celle des *Moteurs Gnome*, nouvelle qui a besoin, toutefois de confirmation, car elle a déjà été mise plus d'une fois en circulation. L'action *Moteur Gnome* a progressé à 2379 et surtout celle du *Moteur le Rhône* à 308. Le *Moteur Burtel* n'a pas varié à 30.25.

La reprise des valeurs d'automobiles se consolide. Les actions *Bochet-Schneider* clôturent à 521, les parts à 970 et les 1/10^e de parts à 103. *Brazier* ne s'éloigne pas du cours de 77. *Pilain* termine à 62 et *Th. Schneider* se relève à 45. L'Assemblée extraordinaire tenue à Besançon le 13 courant a voté à l'unanimité toutes les résolutions et décidé la création de 3.000 parts bénéficiaires au profit de MM. Schneider et Rovel, en remplacement des 50 0/0 attribués à la gérance. Ces parts auront droit à 15 0/0 de bénéfices nets et seront

rachetables à 100 fr. chacune, au gré de la Société.

Les valeurs russes ont repris vigoureusement en clôture. Les parts *Kama* ont récupéré largement leurs coupons détachés le 15 courant, la grosse part à 1302 et la petite part à 400. Les *Usines franco-russes* ont également une excellente tendance à 710.

CHARBONNAGES. — Les affaires sont des plus réduites dans ce compartiment, mais la fermeté reste la note prédominante. *Blanzv* clôture à 684. Malgré la discrétion extrême observée par le personnel de la Compagnie employé aux sondages de Mions (Isère), il est certain maintenant que des résultats très intéressants ont été obtenus : ce qui le prouve c'est que la Compagnie de Blanzv fait installer actuellement une nouvelle sonde, toujours sur le territoire de Mions, dans la direction de St-Priest. Dans toutes les localités avoisinantes des Compagnies houillères concurrentes (on cite notamment les Mines de la Mure et un consortium d'usines métallurgiques du bassin de la Loire) ont décidé à leur tour de faire des recherches et commencé les travaux d'installation de sondes sur le territoire des communes de Simandres et sur la limite des communes de Marenne et de Champonnay, sur les bords du ruisseau l'Ozon. D'autres achats de terrains ont été effectués à Tousse, à Corbas, à Marenne et à Chaponnay et les recherches vont se poursuivre dans la région avec la plus grande activité. *Ban Lafavergé* se représente à 74. Il est procédé actuellement par les soins du liquidateur de cette entreprise, dont la dissolution fut votée par l'Assemblée du 24 juin 1913, à la mise en paiement d'une seconde et dernière répartition de 25 fr. 76 par action. *Montrambert* clôture à 638 et *La Loire* à 237.50.

MINES MÉTALLIQUES. — Le groupe de la *Compagnie Minière du Congo Français* est le seul qui ait fait preuve d'activité pendant la semaine. On finit au plus haut sur l'action à 177 et sur la part à 275. A noter pendant la dernière séance le brusque relèvement du *Caucase* à 411, en sympathie avec l'amélioration de l'ensemble des valeurs russes. *Anderny-Chevillon* a à peine varié à 281, de même que la *Compagnie Minière de l'Orb* à 99. Au second Parquet l'action *Suberbie* s'est relevée à 296 et la part à 86.50. *Bandama* (Côte d'Ivoire) se tasse à 40. L'action *Minas Castilla* est soutenue à 464 et l'obligation 5 0/0 à 450. Les *Bormettes* n'ont pas varié, l'action ordinaire restant à 25 et la privilégiée à 46.

VALEURS DIVERSES. — Dans le groupe gaz et électricité, le *Gaz de Lyon* a repris de 730 à 750. Le *Gaz de Chalon et Mâcon* termine à 1600. En conformité des décisions de l'Assemblée extraordinaire du 29 avril 1914, la Société émet actuellement 3.200 actions nouvelles de 100 fr., qui seront réservées jusqu'au 3 juillet prochain, au prix de 330 fr., par préférence, aux actionnaires actuels à raison de deux nouvelles pour une ancienne de 500 fr. Le *Gaz de Saint-Etienne* est recherché à 249.50. Le *Gaz de Venise* est plus faible à 410. L'exercice 1913 s'est soldé par un bénéfice net de 446.571 fr., supérieur de 13.000 fr. environ au précédent. Le dividende, fixé à 25 fr. par action, n'absorbe que 225.000 fr., soit 50 0/0 environ des bénéfices, le surplus étant affecté aux diverses réserves et amortissements. La *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* clôture à 369. Pour les neuf premiers mois de l'exercice 1913-1914, les recettes de la Compagnie se sont élevées à 5.012.192 fr., contre 4.381.636 fr. pour la même période de l'exercice précédent, soit une augmentation de 630.555 fr. ou 14 0/0.

Parmi les valeurs de chemins de fer et tramways, l'action de la *Compagnie O. T. L.* reste lourde à 670, malgré les belles recettes provenant de l'Exposition et qui ne peuvent que progresser pendant les mois qui vont suivre. Les *Tramways d'Avignon* ont de rares transactions aux environs de 100. L'exercice 1913 s'est soldé par un bénéfice net de 35.548 fr. et un bénéfice disponible, report précédent compris, de 43.052 fr. Il a été réparti comme suit : réserve légale, 1.777 fr.; dividende de 7 fr. par action, 38.500 fr.; report à nouveau, 2.775 fr. La concession de la ligne de Châteaurenard continue à faire l'objet de pour-

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

Du 4 au 10 juin 1914 (23^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.....	290.704 75	266.705 75	23.998 95	» »	6.099.474 80	5.709.036 20	390.438 60	» »
Tramways de Lyon à Neuville...	7.233 25	7.010 40	222 85	» »	132.082 35	129.794 85	2.287 50	» »
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	3.211 85	3.446 20	» »	234 35	61.214 80	59.770 25	1.444 55	» »
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.721 45	4.760 20	» »	39 05	108.127 95	106.417 20	1.710 75	» »
Funic. de Lyon Croix-Paquet....	5.385 60	5.444 30	» »	58 70	117.407 90	117.768 40	» »	360 50

parlers avec les départements intéressés, au sujet de la subvention demandée par la Compagnie pour couvrir les charges imposées. *Valence* (Espagne) est sans changement à 189.

Dans le groupe des Sociétés d'alimentation, les *Eden-Bars* sont recherchés à 245. A l'Assemblée générale du 27 courant il sera proposé un dividende de 5 0/0 sur le capital non remboursé et un remboursement de 10 fr. par titre.

SOCIÉTÉ LYONNAISE DES FORCES MOTRICES DU RHONE

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue, à Lyon, le 8 mai 1914, sous la présidence de M. Raclet, président du Conseil d'administration. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 28 fr. 50 par action contre 28 fr. l'an dernier. Les parts de fondateur recevront 24 fr. 50 au lieu de 21 fr. Ces dividendes seront payés, comme d'habitude, en deux fractions égales les 1^{er} juillet et 2 janvier prochains.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Actif.		
Terrains et canal.....	26.096.066 02	26.096.066 02
Installat. hydro-élec- trique.....	20.060.622 49	21.165.372 54
Usine de secours, colonnes, etc.....	8.549.320 81	11.516.810 41
Frais de constitution.	7.736.598 27	7.736.598 27
Matériel, mobilier et outillage.....	162 968 20	153.754 05
Moteurs, compteurs..	833.662 50	865.562 40
Recettes en recouvre- ment.....	1.014.941 55	1.332.954 20
Débiteurs divers.....	1.218.142 60	1.615.912 30
Avances à l'enregis- trement.....	164.618 95	167.030 55
Cautionnement à l'Etat	100.000 »	100.000 »
Portefeuille.....	693.729 25	695.576 30
Caisse et banques....	4.298.863 10	2.096.852 80
Fr.	70.929.533 74	73.442.489 84
Passif.		
Capital-actions...Fr.	30.000.000 »	30.000.000 »
Obligations 4 0/0 en circulation.....	24.307.460 »	24.151.890 »
Obligations 4 0/0 amor- ties.....	692.310 »	847.880 »
Obligations non rem- boursées.....	4.000 »	4.000 »
Coupons à payer.....	82.189 39	90.124 11
Intérêts courus sur obligations.....	258.590 »	256.935 »
Fournisseurs.....	885.933 50	873.451 30
Amortissement sur compte premier éta- blissement.....	5.800.000 »	6.100.000 »
Réserve légale.....	916.925 95	1.063.801 75
Provision pour entre- tien et renouvelle- ment.....	2.854.787 23	3.310.235 83
Coupons au 1 ^{er} janvier	877.500 »	903.000 »
Fonds d'amortissement des actions.....	30.000 »	48.000 »
Prime sur émission...	1.250.000 »	1.250.000 »
Profits et pertes :		
Reliquat antérieur..	32.321 55	62.961 87
Bénéfices nets de l'exercice.....	2.937.516 12	3.030.209 98
Domaine privé.....	»	1.450.000 »
Fr.	70.929.533 74	73.442.489 84

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.		
Frais généraux...Fr.	351.782 32	357.508 91
Exploitation et entre- tien.....	737.513 80	849.364 75
Impôts et redevances.	278.392 30	283.047 30
Service des obliga- tions.....	1.194.950 »	1.194.895 »
Redressements et non- valeurs.....	33.857 90	42.013 83
Dépréciation d'inven- taire.....	200.000 »	200.000 »
Bénéfice de l'exercice	2.937.516 12	3.030.209 98
Fr.	5.734.012 44	5.957.039 77
Produits.		
Produits de l'exploita- tion.....Fr.	5.519.317 55	5.790.042 20
Produits divers.....	214.694 89	166.997 57
Fr.	5.734.012 44	5.957.039 77
Répartition.		
Réserve légale...Fr.	146.875 80	151.510 49
Amortissement premier établissement.....	300.000 »	450.000 »
Provision pour renou- vellement du maté- riel.....	600.000 »	500.000 »

Dividende des actions	1.680.000 »	1.710.000 »
Dividende des parts..	126.000 »	147.000 »
Tantièmes du Conseil.	36.000 »	42.000 »
Amortissement des ac- tions.....	18.000 »	21.000 »
Report à nouveau....	62.961 87	71.661 36
Fr.	2.969.037 67	3.093.171 85

Le chiffre des recettes s'est accru en 1913 de 930.162 fr. 04 et dans cette augmentation n'est pas comprise une somme de 239.415 fr. 65 représentant le remboursement pour les abonnés d'une partie des installations qui leur sont vendues par annuités. L'essor donné à l'éclairage par l'abaissement raisonné des tarifs et l'établissement des polices forfaitaires pour certaines catégories d'abonnés n'est pas près de se ralentir et il faut prévoir, pour 1914, la nécessité d'améliorer encore les moyens de distribution pour suffire à toutes les demandes. Depuis le 1^{er} janvier 1914, 2890 clients ont été raccordés.

La lutte entre les producteurs d'électricité a persisté aussi vive au cours de l'année, mais l'amélioration constante de l'organisation de la Société a permis de la subir sans voir se ralentir l'accroissement progressif des bénéfices. Ceux-ci sont en augmentation pour 1913 de 517.517 fr. 33. Pour obtenir ces résultats, la Société a dû augmenter ses immobilisations industrielles de 7.302.190 fr. 20.

Les phases de cette lutte ont mis en lumière certains avantages caractéristiques de la production d'énergie de la Société et l'étude plus approfondie de ces avantages est de nature à influencer sur les modalités de l'utilisation des chutes de la Haute Isère.

M. Henri Fontaine, administrateur sortant, a été réélu administrateur pour 6 ans.

Chronique du Nord

Lille, 17 juin 1914.

La petite reprise de la semaine dernière a été enrayée par la chute du cabinet Ribot et, après un nouvel accès de faiblesse, notre marché paraît maintenant hésiter devant l'orientation à prendre définitivement.

Les réalisations persistent encore très nombreuses sur les valeurs pétrolières; l'examen que nous en ferons montrera les variations énormes de quelques-unes de ces valeurs. On estime généralement que ce mouvement de réaction ne peut que s'accroître, conséquence logique d'un emballement irraisonné.

Seulement nos valeurs charbonnières, si délaissées, voient revenir leur clientèle habituelle, ce qui explique leur fermeté relative.

Au point de vue du marché charbonnier, rien n'est changé; contrairement aux bruits intéressés qui courent, il n'existe pas de stocks sur le carreau des puits. Les prix sont maintenus facilement et nos dirigeants cherchent par tous les moyens de pallier les effets de la nouvelle loi qui sera appliquée dans quelques jours, de manière à diminuer l'extraction aussi peu que possible.

Albi s'est inscrit en dernier lieu à 445 et la part à 390. L'extraction s'est élevée à 342.749 tonnes; bénéfices : 1.231.271 fr. 40 contre 1.006.703 fr. 03; avec le solde de l'an passé, le disponible est ainsi de 1 million 247.734 fr. 06 dont 400.000 fr. sont prélevés pour le compte de la réserve. Le coupon n° 13, à détacher le 1^{er} juillet, sera de 9 fr. brut pour l'action et de 8 fr. 126 brut pour la part.

Aniche s'abaisse puis se relève, mais supportant encore une baisse de 100 fr.

Anzin est encore plus déprécié, à 7350, perdant 150 points.

Béthune fait de même et passe de 5975 à 5770; la coupure à 118.50, diminuée d'un point.

Bruay fait exception et recueille un franc de plus à 1321, au contraire le 10^e se laisse enlever 1 franc à 132.

Carvin répète le cours de 785. Le dividende est maintenu à 37 fr.

Clarence gagne 2 points à 207.

Courrières rétrograde de 104 points à 5001. Le dividende total pour l'exercice 1913 atteint 140 fr., le coupon du 30 juin ayant été fixé à 45 fr. Dans quelques jours, le 20 juin sera ouverte jusqu'au 18 juillet la souscription des actions nouvelles réservées aux actionnaires à titre irréductible. Les actionnaires, ainsi que nous l'avons déjà fait connaître, ont droit à deux actions nouvelles et le prix d'émission de celles-ci est de 100 fr.; nous avons expliqué comment ceci correspondait à une division des titres. On se rappelle qu'une autre souscription aura lieu, à titre réductible, du 10 au 18 juillet à un cours qui sera indiqué ultérieurement par le Conseil. Le solde du dividende de l'exercice 1913 est fixé : 45 fr. brut; 43 fr. 20 net nom. et 39 fr. 738 au porteur.

Crespin gagne 2 points à 70. On escompte une grande production dans la fosse n° 1 grâce aux résultats fournis par les travaux de recherches. Le fonçage du n° 2 se poursuit normalement.

Douchy se laisse enlever 5 points à 685. Le solde du dividende (coupon n° 39) est payable le 30 juin; il est brut de 15 fr. et s'ajoute à l'acompte de même importance distribué le 31 décembre 1913. Le fonçage des puits 9 et 10 est commencé, l'un d'eux servant de puits d'aérage. La nouvelle batterie de 50 fours à coke augmente encore la production du coke. Le bénéfice disponible est de 550.279 fr. 68, il permet de fixer le dividende au même taux que précédemment, soit 30 fr.

Dourges monte d'un point et quart à 435.25.

10^e Drocourt avance de 3 points à 608.

Escarpelle se trouve amoindri de 8 points à 670.

Ferfay bénéficiait d'un point à son dernier cours : 281.

Flines fait de même à 59.

Lens rétrograde à 1348, perdant 47 points; le 10^e recule de 5 points à 136.

Liévin ne peut se maintenir à 4000 et revient en arrière à 3970; la coupure à 132, délestée de 2 points.

Ligny, à son dernier cours 559, gagnait 4 points.

Marles 30 0/0 redescend à 3040, perdant 110 points; *Marles* 70 0/0 suit à 4101, perdant 174 points et le 20^e, 7 points à 212. Le 10 juin un coupon brut n° 16 de 115 points a été détaché du titre 70 0/0 et le 13, un coupon brut n° 14 de 143 fr. 75 détaché de *Marles* 30 0/0.

Meurchin n'apparaît pas aujourd'hui. Dernier cours 2095, soit 145 points en moins.

Ostricourt, ne s'inscrit pas, en dernier lieu il avait gagné 10 points à 270.

Thivencelles reste toujours éloigné de la cote : dernier cours traité : 1545. Le dividende est maintenu à 35.

Vendin s'est échangé à 139, puis disparaît du tableau.

Vicoigne ne laisse échapper que 5 points à 1575; le 10^e à 158.

Aux diverses, *Denain-Anzin* se traite à 2150. Le dividende de 1913 est fixé à 80 fr.; après distribution d'un acompte de 12 fr. 50 brut le 1^{er} décembre dernier, il reste à payer le solde : 40 fr. brut le 1^{er} juin 1914 et 27 fr. 50 brut le 1^{er} décembre 1914. Les dividendes touchés par la Société dans la participation de *Sommorostro* se sont montés à 533.150 francs en 1913 contre 434.057 fr. en 1912. Les bénéfices bruts pour le dernier exercice atteignent 12.626.000 fr. contre 13.246.000 fr. précédemment, mais, comme on l'a vu, le dividende reste fixé à 80 fr.

La Lucette est achetée à 91.50.

Pour *Senelle-Maubeuge*, les bénéfices s'élèvent à 5.023.594 fr., diminués de 2.333.630 fr. sur 1912. Le dividende est néanmoins maintenu à 7 0/0.

Les pétroles sont réalisés : *Bordeni* à 505 contre 600; la part à 380 contre 420.

Grabownika à 875, venant de 1330, la part à 590 contre 740.

Karpathes à 610 au lieu de 770; la part à 3800 contre 4990, soit une diminution de 1190 fr. 11

Palok à 599 contre 720.

Wankowa à 475 venant de 580.

Zagorz à 450 contre 595.

Comme on le voit, la confiance disparaît peu à peu et les réalisations sont nombreuses.

Chronique de Londres

Londres, 18 juin 1914.

Le ton général est aujourd'hui plus satisfaisant; le fait qu'on a pu enfin trouver en France un ministère qui semble avoir quelques chances de durer et d'être à même de conclure au plus tôt l'emprunt nécessaire a produit une bonne impression. En ce qui concerne la politique intérieure anglaise, elle chôme quelque peu pour le moment et, dans les milieux financiers, on ne s'en plaint pas. On parle à peine de la question de l'Ulster; la Chambre des communes s'occupe de questions d'ordre secondaire, la Chambre des lords vient à peine de rentrer des vacances de la Pentecôte et ce n'est vraisemblablement que dans les derniers jours de juin, peut-être même seulement dans les premiers jours de juillet, que le Gouvernement lui présentera le nouveau bill modifiant le premier projet de Home Rule, sur lequel on va essayer de s'entendre. En attendant, des conversations plus ou moins officielles ont lieu entre les chefs libéraux et conservateurs d'une part, et surtout entre les ministres et les chefs nationalistes irlandais. On ne sait encore rien des résultats de ces négociations, mais, dans

l'ensemble, l'impression n'est pas défavorable. Bien impressionné par ces diverses considérations et aussi par la situation monétaire, le Consolidé finit à 74 1/2, soit 1/2 de hausse sur la semaine dernière.

La National Union of Railway Servants, la nouvelle association formée par la réunion de trois des plus importants Syndicats de cheminots, s'est réunie il y a quelques jours à Swansea; elle a décidé de faire savoir aux Compagnies que l'arrangement relatif aux Comités de conciliation ne serait pas prolongé au delà du mois de novembre prochain, ou du moins ne pourrait être renouvelé que sous une forme différente; en même temps, l'association décidait de présenter aux Compagnies de chemins de fer un certain nombre de revendications: elles réclament un salaire minimum de 5 sh. par jour, la réduction à 48 heures de la semaine de travail, la reconnaissance officielle des unions de cheminots par les Compagnies, etc. Si ces diverses revendications étaient acceptées, il en résulterait pour les Compagnies de chemin de fer un surcroît de dépenses d'au moins £ 12 millions. Il est cependant très probable qu'on finira par s'arranger; en ce qui concerne la reconnaissance des unions, il est à noter que les Compagnies de chemin de fer ont une tendance à se montrer beaucoup plus conciliantes ayant fini par s'apercevoir qu'il était souvent plus commode de s'entendre avec des unions bien organisées et sérieuses qu'avec des employés non organisés. Or, si les cheminots obtiennent satisfaction sur ce point, il est à croire qu'ils se montreront beaucoup plus couplants sur leurs autres revendications.

On ne sait rien encore de tout à fait précis en ce qui concerne l'emprunt brésilien; ce que nous annonçons dans notre dernière chronique est cependant confirmé: le total de l'emprunt dépassera vraisemblablement £ 30 millions, mais cette somme ne sera pas émise d'un seul coup. La première tranche seule (elle est de 15 à 20 millions suivant les estimations), sera émise immédiatement. Un certain nombre d'entreprises anglaises ayant appris que la Brazil Railway avait tenu à faire rembourser sur le nouvel emprunt une partie des avances qu'elle a faites au Gouvernement brésilien, insistent énergiquement pour que leurs créances soient reconnues et remboursées de la même façon; ce sont entre autres: la City of Managros Improvements, la Ceaza Railway, le Porto Alegre Railway et, enfin, le Great South Railway of Brazil.

On ne pense pas cependant ici que ces protestations puissent retarder la conclusion de l'arrangement.

Malheureusement, si de ce côté la situation semble s'éclaircir, en ce qui concerne le Mexique les nouvelles ne sont pas très rassurantes; comme nous l'avons répété maintes et maintes fois, la bonne entente entre les Constitutionnels et le Gouvernement de Washington a bien peu de chances de durer le jour où les Etats-Unis demanderont aux Constitutionnels d'adopter des méthodes de Gouvernement à peu près civilisées. On signale, d'autre part, des difficultés entre les généraux du président Carranza, ce qui pourrait bien amener de nouvelles complications.

En Orient, la tension gréco-turque prend un caractère inquiétant; ici on est toujours un peu sceptique en ce qui concerne les protestations des Balkaniques. Il est incontestable cependant que les Turcs ont traité et traitent encore les Grecs de Thrace et d'Asie-Mineure avec une révoltante brutalité. « Il ne s'agit après tout que d'un échange de population », déclarait avec une pointe d'humour un brave fonctionnaire turc. Le malheur est que dans cet échange les Grecs, qui ont en Turquie beaucoup plus de nationaux que les Turcs n'en ont en Macédoine, auraient tout à perdre à une pareille combinaison, en supposant que l'entreprise fût honnêtement conduite. Et ce qui complique la situation, c'est que les Grecs, pour peu qu'ils soient assurés que la Bulgarie se tiendra tranquille, auraient intérêt à rouvrir, au moins provisoirement les hostilités. D'ici quelques semaines, en effet quelques mois tout au plus, l'ex-Rio-de-Janeiro, le cuirassé récemment acheté au Brésil par le Gouvernement turc, va quitter les chantiers Armstrong pour rejoindre la Corne d'Or; le *Reshadieh* le suivra peu de temps après. En temps de paix, le Gouvernement anglais, quelles que soient ses sympathies pour le Gouvernement grec, ne peut s'opposer au départ de ces bâtiments; mais, du jour où il y a état de guerre, même en supposant que les hostilités soient pratiquement réduite à très peu de chose, les lois internationales l'obligent à s'opposer immédiatement au départ de tout bâtiment de guerre destiné à l'un des belligérants. Etant donné que jusqu'à l'arrivée de ces bâtiments les flottes grecques posséderont la maîtrise de la mer, la tentation peut être forte pour la Grèce de rouvrir les hostilités afin de régler définitivement cette fois la question des îles. Mais d'autre part, en raison des très graves conséquences que pourrait avoir une pareille décision, il faut espérer que le Gouvernement grec hésitera à se lancer dans pareille aventure et qu'en même temps les grandes puissances réussiront à amener les adversaires à conclure une entente raisonnable. Le concert européen n'a pas, malheureusement, fait preuve d'une bien grande unité de vue au cours des derniers mois et en particulier au cours de la question albanaise. Aussi, dans le milieu des armateurs en particulier, on est maintenant inquiet. Le taux des assurances pour tous les navires navigant dans la Méditerranée orientale et dans la mer Noire a considérablement monté au Lloyd au cours des derniers jours.

La situation monétaire s'est sensiblement améliorée depuis quelques semaines. La Russie ayant pour le moment presque entièrement cessé ses achats d'or à l'étranger, la France d'autre part ayant reçu de New-York presque tout le métal dont elle avait besoin, la Banque d'Angleterre s'est trouvée à même de refaire très sensiblement son encaisse; la plus grande partie des envois d'or de l'Afrique du Sud de cette semaine ont pris le chemin de Threadneedle Street; d'importants consignements sont également arrivés de l'Egypte et du Brésil; depuis les derniers jours de mai, l'encaisse or de la Banque s'est accru de plus de 2 millions et demi de livres en chiffres ronds. Cet afflux persistera-t-il? Assurément la conclusion de l'emprunt brésilien mettra fin aux envois d'or du Brésil, peut-être même sera-t-il nécessaire de faire quelques envois d'or sur Rio; mais, sauf de ce côté, on ne prévoit, au moins d'ici quelques mois, aucune demande importante; en ce qui concerne New-York, tant que la Commission Interfédérale n'aura pas fait connaître sa décision, le chiffre des émissions à l'étranger n'atteindra pas un total bien considérable; il y donc de bonnes raisons de croire que les exportations d'or se poursuivront encore quelque temps. La situation économique de l'Inde et de l'Egypte fait croire également que leurs demandes seront assez modérées. A moins d'événements imprévus, il est donc bien probable que la situation monétaire restera facile au cours de l'été. La possibilité de voir la Banque relever le taux de l'escompte semble définitivement écartée.

BILAN DE LA BANQUE AU 18 JUIN 1914

1° Département de l'émission.			
Pouvoir d'émission...£	55.487.475	Dette de l'Etat.....£	11.015.100
		Autres valeurs	7.434.900
		Espèces or...	37.037.475
			£ 55.487.475
2° Département de la banque.			
Capital des propriétaires	14.553.000	Valeurs d'Etat	11.046.570
Reste.....£	3.153.752	Autres valeurs	37.462.213
Comptes courants :		Notes.....	27.069.490
Etat.....	17.637.031	Espèces.....	1.644.121
Particuliers	1.869.267		
Valeurs à sept jours.....	9.344		
	£ 77.222.394		£ 77.222.394

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

1° Circulation réelle...£	28.417.985	—	277.515
2° Encaisse totale.....	38.681.596	+	1.746.109
3° Réserve totale.....	28.713.611	+	2.023.624

La proportion de la réserve aux engagements est de 48,2 0/0 contre 45 1/2 0/0 jeudi dernier.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 18 juin 1914.

Les efforts ne manquent pas pour reconforter notre marché, et ils ont quelque efficacité, au moins sur la cote. Celle-ci se présente mieux; il resterait à souhaiter que le marché se présentât mieux, lui aussi; car il n'y a pas identité de tenue entre celui-ci et celle-là; or, nous préférons un beau marché à une belle cote...

CHARBONNAGES. — C'est ainsi que nous enregistrons aux charbonnages de nombreux redressements de cours sur lesquels nous n'avons tous notre apaisement que le jour où nous les reverrons sanctionnés par de réelles demandes. *Abhoos* passe à 650, le *Bois d'Avroy* à 750, *Courcelles-Nord* à 1875, la *Grande-Machine* à 1400, le *Hasard* à 775 etc., etc. Nous voyons d'autre part *Varvaropol* s'avancer à 645 et 692.50, l'ordinaire *Prokorow* à 203.35, la fondatrice *Gossoudariéff-Bairak* à 115.

Nous avons dit l'accord, peu satisfaisant, intervenu

entre l'Etat belge, gros consommateur et gros baissier, et nos charbonniers. Ceux-ci ne se sont décidés à accepter les prix imposés que sous la menace de se voir revenir aux adjudications internationales. Or, les charbonnages anglais et plus encore les allemands non syndiqués, mais désireux de préparer leur entrée dans le syndicat avec une forte contribution entractive, font en ce moment les plus vigoureux efforts pour vendre à l'étranger. Nos charbonnages avaient grand intérêt à ne pas compromettre leurs chances pour la fourniture des 900.000 tonnes de l'Etat.

Il faudra se rattraper en partie sur la main-d'œuvre en imposant de nouvelles réductions de salaires, quitte à s'exposer à provoquer la désertion au profit des centres charbonniers et sidérurgiques français, souvent prêts à recueillir de nouveaux bras.

Conformément aux prévisions, *Forté Taille* ne donnera pas de dividende; l'extraction a été de 26.550 tonnes au lieu de 24.700, et le bénéfice de 127.388 fr. au lieu de 35.399 fr., mais il sera réservé, ainsi que le report antérieur, pour les travaux entamés. Dans le même but, *Wilhem-Sophia* va demander à créer pour un million de francs d'obligations.

Nous allons incessamment arriver au charbon de Campine, dans les puits du charbonnage de Winterslag; mais il va falloir de nombreux mois encore avant d'avoir préparé les travaux pour un commencement d'exploitation. Le charbon à coke campinois sera le bien venu pour combler les vides de plus en plus grands de notre production de coke.

SIDÉRURGIE. — A la sidérurgie, nous trouvons aussi quelques bons cours, que l'on aimerait à voir appuyés de bons achats: *Générale des Aciers* 585, *Acieries Allard* 313, *Léonard-Giot* 1535, *Angleur* 982.50, *Athus-Grievné* 777.50, *Ougrée* 1335, *Providence* 2660, ordinaire *Sambre-et-Moselle* 312, *Thy-le-Château* 2445, ex-coupon.

A la perspective du cartel allemand pour les petits laminés, s'ajoute le bruit que les chemins de fer russes songeraient à commander 140.000 wagons à marchandises fermés, dont 40.000 réservés aux ateliers russes et 100.000 aux ateliers français et belges. On prendrait même à cette occasion, en faveur de la France et de la Belgique, une mesure significative: la levée des droits douaniers russes.

Est-ce à cela qu'il faut attribuer des demandes plus nourries en devises russes: *Berdiansk*, *Estampage*, *Olkhovka*, *Providence Russe*, *Tambov*, *Taretskoïé*, *Constantinovka*, *Dnieprovienne*, *Kolomna*, *Russo-Belge*, etc. Ou faut-il voir là l'effet des nouvelles dispositions prises à Pétersbourg pour soutenir le marché financier?

VALEURS DIVERSES. — Les fonderies de zinc et les glacières sont résistantes; les verreries sont travaillées en hausse. Les achats deviennent plus suivis en distributions de gaz et d'électricité, de même qu'en textiles, encore qu'on ait lieu de craindre la cherté de la matière première.

Aux coloniales, il n'y a pas de caoutchouc synthétique qui tienne, on repart de l'avant avec vigueur. Nous trouvons, entre autres, la *Simkat* à 94 et 455, la fondatrice *Fauconnier* à 135, l'ordinaire *Haut-Congo* à 475, l'ordinaire *Katanga* à 2080, les *Lacourt* à 560 et 530.

Les bénéfices de l'*Electricité du Pays de Charleroi* continuent à se développer régulièrement; les dividendes seront de 42 fr. 50 et 171 fr. 35 au lieu de 37.50 et 133 fr. 30, avec un bénéfice de 850.469 fr. au lieu de 707.437. L'avance bénéficiaire est plus prononcée encore au Nord de la Belgique: 405.561 fr. au lieu de 208.635; dividende 15 fr. pour la privilégiée. Enfin, l'*Electricité du Borinage* donnera 17 fr. 50 contre 15, le bénéfice étant de 93.381 fr. au lieu de 79.119.

Nouvelles et Informations

UN EMPRUNT RUSSE DE CHEMIN DE FER A LONDRES

Ainsi que nous l'avons annoncé, il a été émis le 13 juin à Londres un emprunt russe 4 1/2 0/0 de £ 3.096.300 ou 29.260.035 roubles du Chemin de fer du Sud-Est, garanti expressément, capital et intérêts, par le Gouvernement russe. Il a été émis à 93 0/0, payable par versements échelonnés jusqu'au 14 octobre 1914. Toutefois, les souscripteurs pourront, à toute époque, anticiper les versements et libérer les obligations qu'ils auront souscrites sous escompte de 2 1/2 0/0 en leur faveur.

Cet emprunt, dont les coupons sont payables les 14 avril et 14 octobre, est remboursable en 30 ans par tirages annuels, commençant en janvier 1915.

Les coupons de cet emprunt sont passibles de l'income-tax anglais qui vient d'être porté à 16 pence par livre sterling. Mais le fisc anglais, plus libéral que le fisc français, admet l'exemption de l'income-tax sur les fonds étrangers pour les non-Anglais ne résidant pas en Angleterre.

La souscription de l'emprunt russe susdit n'a pas eu le succès que les banquiers émetteurs avaient es-

péré : il n'a été souscrit que le quart environ de l'emprunt. La nouvelle rente fait 1 1/2 0/0 de perte sur le taux d'émission.

FUSION DE BANQUES EN ALLEMAGNE

On a annoncé récemment la fusion de deux grandes banques de Berlin, la Diskonto Gesellschaft avec le A. Schaffhausen'scher Bankverein; c'est un fait auquel on attache une grande importance en Allemagne, parce qu'il marque un nouveau pas vers la concentration des banques, et en même temps de la vie économique, vers la capitale de l'Empire. D'autre part, la Deutsche Bank qui ces dernières années avait pris la première place dans l'ensemble des grandes banques berlinoises est en voie d'absorber la Bergisch-Märkische Bank qui est au capital de 80 millions de marks, et à cet effet, de porter elle-même son capital de 200 à 250 millions de marks; cette opération qui est l'aboutissant d'une union déjà ancienne, va apporter à la Deutsche Bank trente-cinq agences et achever sans doute de l'orienter vers le développement de son réseau jusqu'à ces derniers temps restreint de succursales.

La fusion de la Diskonto Gesellschaft et du A. Schaffhausen'scher Bankverein est plus retentissante en raison de la place considérable que tient celui-ci : par ordre d'importance, les neuf grands établissements de Berlin se classaient, en effet, comme suit : la Deutsche Bank, la Dresdner Bank, la Diskonto Gesellschaft, la Bank für Handel und Industrie (Darmstadter Bank), le A. Schaffhausen'scher Bankverein, la Berliner Handels-Gesellschaft, la Commerz und Diskonto Bank et la National Bank für Deutschland, la Mitteldeutsche Creditbank.

D'autre part, le A. Schaffhausen'scher Bankverein dont la constitution remonte à 1848, possède une clientèle de premier ordre dans la grande industrie rhénan-westphalienne; et malgré les mécomptes qu'il a subis en ces derniers temps et qui ont conduit à l'intervention de la Diskonto Gesellschaft, il conserve un grand prestige dans ces régions industrielles.

Le projet qui a été soumis le 28 mai aux Assemblées générales des deux Sociétés, comporte l'élévation du capital de la Diskonto Gesellschaft de 225 à 300 millions de marks, moyennant quoi celle-ci acquiert le capital entier du A. Schaffhausen'scher Bankverein qui est de 145 millions, mais dont elle possède déjà 20 millions. Les actions de la Société absorbée seront échangées contre des actions de la Diskonto Gesellschaft à raison de cinq contre trois. Mais cette dernière constituera aussitôt à Cologne, pour maintenir le nom et les traditions, un nouveau A. Schaffhausen'scher Bankverein avec un capital de 100 millions de marks et 10 millions de réserves; elle en sera le seul actionnaire. Elle a opéré de même en 1895 en absorbant la Norddeutsche Bank à Hambourg.

Etant donné le rôle actif que tiennent les banques allemandes dans le mouvement industriel, cette fusion constitue un événement de grande importance; et la concentration des banques, dont elle marque une étape significative, ne sera que plus utile et plus instructive à suivre au point de vue économique et au point de vue monétaire, les variations de leurs bilans.

Assemblées et Dividendes

Crédit Algérien.

L'Assemblée du Crédit Algérien, tenue le 16 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté, comme chaque année depuis 1903, un dividende de 50 fr. brut sur lequel un acompte de 25 fr. a été réparti en janvier et dont le solde est payable le 1^{er} juillet.

Voici les comptes du dernier exercice comparés à ceux du précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital (16.000 actions)	8.000.000 »	8.000.000 »	
Réserve statutaire....	800.000 »	800.000 »	
— spéciale.....	1.218.521 86	1.218.521 86	
— extraordinaire.....	5.247.223 81	5.247.223 81	
Effets à payer.....	7.070.000 »	7.256.250 »	
Créditeurs divers....	29.335.373 75	26.778.473 09	
Comptes d'ordre.....	2.620.431 62	4.425.817 43	
Récompte du portefeuille.....	153.207 20	177.747 60	
Dividendes à payer...	2.944 50	1.511 10	
Profits et pertes :			
Report précédent..	282.581 95	360.467 30	
Bénéfices de l'exercice.....	1.355.668 77	1.057.742 85	
Fr.	56.285.953 46	55.323.755 04	
Actif.			
Emploi de la réserve spéciale en achats d'actions du Crédit Algérien.....	1.218.521 86	1.218.521 86	
Caisse et banques....	1.135.506 80	1.998.616 51	
Effets en portefeuille.	8.358.877 70	11.177.668 28	

Avances sur garanties	3.995.456 50	6.259.530 73
Reports.....	4.239.225 »	3.916.025 »
Actions, obligations et valeurs diverses....	12.570.222 29	11.278.493 55
Participations diverses.....	4.847.205 91	2.881.487 38
Comptes d'ordre et divers.....	3.409.810 70	2.677.461 99
Comptes courants débiteurs.....	16.142.212 58	13.563.931 65
Domaine de la Société	147.751 47	140.571 22
Débiteurs sur terrains vendus.....	221.161 65	210.845 85
Mobilier.....	1 »	1 »
Fr.	56.285.953 46	55.323.755 04

Les bénéfices nets se sont élevés à 1.057.742 f. 85 contre 1.355.668 fr. 77 en 1912; en y ajoutant le report précédent, le total disponible est de 1 million 418.210 fr. 15; il a été réparti comme suit :

	1912	1913
Dividende de 50 fr.....	800.000 »	800.000 »
Prélèvement statutaire.	77.783 42	52.887 14
Transport aux comptes d'ordre.....	600.000 »	»
Report à nouveau.....	360.467 30	565.323 01
Fr.	1.838.250 72	1.418.210 15

Les résultats de l'exercice 1913 peuvent être considérés comme favorables, eu égard aux circonstances; les produits du portefeuille-effets et des reports ont compensé en partie la réduction des bénéfices sur titres et participations. Le bénéfice de 1.057.742 fr. 85 permet encore d'affecter près de 450.000 fr. aux réserves; le report à nouveau se trouve en effet augmenté de 203.000 fr., et le dividende des 4.500 actions que la Société possède elle-même en portefeuille, soit 225.000 fr., va grossir comme d'habitude les comptes d'ordre créditeurs qui constituent une réserve particulière. En dehors de cette réserve qui va atteindre ainsi environ 3.225.000 fr., les réserves inscrites au bilan, y compris le report à nouveau, s'élèvent après répartition de 1913 à 7.831.068 fr. 68; d'autre part, il faut considérer que la réserve spéciale de 1.218.521 fr. 86 est représentée par 4.500 actions de la Société, et qu'il existe là un surplus de réserves à l'état latent. Cette accumulation de réserves, si on exclut cette réserve spéciale pour ne considérer que la partie du capital en circulation, soit 11.500 actions, ne représente pas moins de 12.087.000 fr., à diviser entre 11.500 titres. En suivant cette méthode d'accumulation, le Crédit Algérien complète son régime ordinaire de dividende par un système de répartition complémentaire : c'est ainsi que les actions qui avaient été entièrement libérées en 1896 au moyen d'un prélèvement de 250 fr. par titre sur les réserves, ont reçu depuis lors deux répartitions de 250 fr. en espèces, l'une en 1906, l'autre en 1910.

La comparaison des bilans montre que le portefeuille-effets s'est accru de 2.818.000 fr. au 31 décembre 1913; il comprenait pour plus de 5 millions de bons du Trésor français et étrangers, dont une partie a été encaissée depuis cette date. Le portefeuille-titres, qui est en diminution de 1 million 220.000 fr., comprend pour la majeure partie des fonds d'Etat et obligations de villes et colonies; l'évaluation, qui en a été faite à des cours ne dépassant pas ceux de décembre, laisse une marge bénéficiaire importante. Le compte participations, allégé en raison des circonstances, figure au bilan pour 2.881.487 fr. 38 au lieu de 4.847.205 91 à fin 1912. Le domaine de la Société, dont le montant a été réduit comme précédemment de celui des loyers encaissés, ne comprend plus guère que quelques immeubles à Constantine. Les comptes créditeurs sont en diminution de 2.556.000 fr. par suite de la réduction des comptes de reports pour tiers.

Les disponibilités sont larges suivant la bonne tradition et la situation du Crédit Algérien n'a fait encore que gagner en solidité.

Crédit Foncier Franco-Canadien.

L'Assemblée du Crédit Foncier Franco-Canadien, tenue le 18 mai, a approuvé les comptes du dernier exercice, clos le 31 décembre, et fixé le dividende à 10.40 0/0 par action ancienne libérée de 250 fr., soit 26 fr., contre 23 fr. 75 en 1912, 21 fr. 25 en 1911 et 20 fr. seulement pour 1910; celui des actions nouvelles a été fixé à 19 fr. 50. Les parts de fondateur toucheront 43 fr. 72 contre 30 fr. 68 l'année précédente. Ces dividendes sont payables depuis le 1^{er} juin.

Voici comment se comparent les résultats du dernier exercice et ceux du précédent :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Actif.			
Actionnaires.....	5.306.216 96	4.823.833 60	
Immeubles sociaux....	420.164 50	520.461 49	
Espèces en caisse et dans les banques....	184.256 71	2.383.693 13	
Prêts surnantissement de titres.....	613.365 46	789.832 46	
Prêts hypothécaires à long terme.....	3.504.908 16	3.811.779 26	
Prêts hypothécaires à court terme.....	29.424.911 80	35.715.474 57	
Créances hypothécaires.....	600.181 37	625.379 19	
Prêts communaux....	614.389 16	446.749 77	
Semestres échus.....	209.426 77	252.608 05	
Portefeuille-titres....	2.413.584 29	3.010.502 44	
Propriétés détenues temporairement....	9.711 99	11.311 99	
Intérêts acquis, mais non échus.....	217.037 01	268.723 36	
Divers.....	1.163.405 76	826.780 78	
\$	44.741.559 97	53.487.130 09	
Passif.			
Capital social versé..	4.341.450 23	4.823.833 59	
— à verser.....	5.306.216 96	4.823.833 60	
Obligations.....	31.116.624 57	39.330.589 55	
Prêts différés.....	782.866 08	299.097 69	
Oblig. à rembourser et intérêts échus à payer.....	150.774 74	207.561 05	
Intérêts dus mais non échus.....	198.362 40	319.954 36	
Divers.....	449.037 54	155.619 69	
Réserve statutaire....	204.541 33	231.225 86	
Fonds de prévoyance.	502.322 03	609.060 18	
Provision pour pertes sur prêts.....	185.000 »	185.000 »	
Provision pour amortissement de la prime à amortir.....	700.000 »	1.494.632 04	
Profits et pertes :			
Solde ancien.....	170.673 32	180.649 45	
Bénéfices nets...	633.690 77	826.073 03	
\$	44.741.559 97	53.487.130 09	
Produits totaux.....	2.023.465 24	2.741.356 02	
Dépenses et charges...	1.389.774 47	1.915.282 99	
Bénéfices nets....	633.690 77	826.073 03	
Solde antérieur.....	170.673 32	180.649 45	
\$	804.364 09	1.006.722 48	
Répartition.			
Prélèvement pour provision en vue de l'amortissement de la prime à amortir.....	100.000 »	100.000 »	
Réserve statutaire.....	26.684 53	36.303 65	
Fonds de prévoyance....	106.738 15	145.214 60	
Dividende aux actions..	366.611 24	476.594 75	
Tantièmes et parts de fondateurs.....	23.680 62	33.744 90	
Report à nouveau.....	180.649 45	214.864 58	
\$	804.364 09	1.006.722 48	

Les progrès obtenus par cet établissement dans ces dernières années sont ininterrompus. Voici un tableau des bénéfices et des dividendes dans la dernière décade :

	Capital versé au 31 déc.	Bénéfices nets	Dividendes en francs	
	en dollars		action	part
1904...	1.196.172 25	156.445 26	8 »	2 98
1905...	1.799.151 45	155.636 92	12 »	4 47
1906...	1.799.151 45	170.281 29	12 »	4 47
1907...	2.402.130 75	184.315 18	13 »	5 51
1908...	2.411.916 80	290.625 40	17 »	7 67
1909...	2.411.916 80	333.067 28	18 50	10 22
1910...	3.859.066 88	467.710 60	20 »	17 66
1911...	3.859.066 88	562.906 54	21 25	23 86
1912...	4.341.450 23	633.690 77	23 75	30 68
1913...	4.823.833 59	826.073 03	26 »	43 72

Avant de comparer les résultats du dernier exercice avec ceux du précédent, il convient d'observer que, conformément à la décision d'une Assemblée extraordinaire de cet établissement tenue le 21 septembre 1912, qui a voté l'augmentation du capital de 40 à 60 millions de francs, le Conseil, a procédé à une première augmentation de 10 millions, par l'émission, en octobre 1912, de 20.000 actions nouvelles avec une prime de 200 fr.

L'appel de fonds, représentant le solde du second quart et le reliquat restant dû sur le paiement de la prime, ont été effectués entre le 1^{er} et le 15 octobre 1913, de sorte que le capital versé sur les actions nouvelles à cette dernière date, s'est élevé à 25 millions; celles-ci ont participé au dividende de 1913, proportionnellement aux versements effectués. Depuis le paiement du dividende, le 1^{er} juin, elles sont entièrement assimi-

lées aux actions anciennes. Les unes et les autres figurent à la cote sous la même rubrique, qui comprend donc 100.000 actions de 500 fr., libérées de moitié.

L'année 1913 a été aussi favorable que la précédente à la marche des opérations du Crédit Foncier Franco-Canadien. Les bénéfices sont très supérieurs à ceux du précédent exercice qui dépassaient eux-mêmes tous ceux précédemment obtenus. Les prêts hypothécaires de toute nature qui avaient atteint \$ 33.590.000 au 31 décembre 1912 ont passé, remboursements déduits, à \$ 40.152.633,05 au 31 décembre 1913, en augmentation de \$ 6.562.634. L'augmentation de ces prêts en 1912 avait été de \$ 6.417.012,89. Quant aux bénéfices nets, toutes charges déduites, ils ont atteint \$ 826.573,03 contre \$ 633.690,77 en 1912.

La situation d'un Crédit Foncier doit être surveillée avec attention, tant au point de vue de l'importance des immeubles acquis à la suite d'expropriations, que de l'aisance ou de la difficulté avec laquelle sont encaissées les annuités dues par les emprunteurs. A ce double point de vue, la situation du Crédit Foncier Franco-Canadien est fort satisfaisante. La Société ne détenait au 31 décembre dernier que treize propriétés acquises à la suite d'expropriations, représentant \$ 11.311,99 contre \$ 9.741,90, un an auparavant.

Le paiement des semestres s'est effectué d'une façon normale, malgré les circonstances défavorables dues à la crise économique générale qui a sévi pendant cette période. Au 31 décembre 1913, il restait à encaisser \$ 252.608,05 contre \$ 202.426,77 au 31 décembre précédent. L'arriéré a augmenté en valeur absolue, mais il a diminué proportionnellement au montant des versements encaissés; il est resté inférieur à 10 0/0 contre 10.40 0/0 en 1912. Cet arriéré a été d'ailleurs ramené au 30 avril dernier à \$ 40.559,53. Il n'est pas de meilleure preuve à donner de la prudence qui a toujours présidé aux opérations de la Société.

Le montant de la prime versée sur les actions nouvelles s'est élevé net à \$ 694.632,04 que la Société a décidé de porter au compte de Provision pour accélérer l'amortissement de la prime à amortir sur les obligations. En outre, sur les bénéfices du dernier exercice, il a été prélevé une somme de \$ 281.518,25 afin de fortifier les prélèvements de prévoyance. Les réserves de diverses natures se décomposent ainsi :

Réserve statutaire.....	\$ 267.529 51
Provision pour pertes sur prêts.....	185.000 »
Fonds de prévoyance.....	754.274 78
Provision pour accélérer l'amortissement de la prime à amortir.....	1.594.632 04
Soit.....	2.801.436 33
En y ajoutant la somme à reporter à nouveau.....	214.864 58
le total s'élève à.....	\$ 3.016.300 91
contre \$ 2.005.935 49 en 1912.	

Le total des réserves est ainsi de 62 1/2 0/0 du capital versé. C'est un montant notable. L'importance des réserves est indispensable dans toute institution de crédit foncier qui peut, à la suite d'une brusque réduction du loyer de l'argent, se trouver menacée du remboursement de ses avances, ce qui implique pour elle le devoir de procéder sans délai au rachat ou à l'amortissement des obligations émises. Au passif, les obligations figurent pour le montant net reçu par la Société et la différence entre ce montant net et le pair désigné sous le nom de prime à amortir s'élève pour la Société à \$ 4.425.000. Il résulte des déclarations du président que, « par suite de l'amortissement automatique et régulier fait d'après les tableaux dressés par les actuaires de la Société, on arrive à un amortissement de \$ 2.850.000 sur la prime à amortir, soit les deux tiers de cette prime, ce qui constitue une bonne situation. »

Au cours du dernier exercice, en août et septembre, la Société a procédé, avec le concours de la Banque de Paris et du Crédit Lyonnais, à une émission de 50.000 obligations 5 0/0, choisissant ainsi un type nouveau qui répond davantage au goût du public. C'est le motif de l'accroissement des disponibilités, lesquelles ont passé du précédent bilan au dernier de \$ 184.216,71 à \$ 2.383.193.

En terminant son rapport, le Conseil a tenu à réagir contre les craintes qui se sont manifestées un peu partout au sujet d'une crise économique possible au Canada :

Le Canada, comme la plupart des pays nouveaux, a pu subir le contre-coup de certaines exagérations dans la valeur attribuée aux immeubles et aux ter-

rains, exagérations qui s'expliquent par plusieurs années consécutives de bonnes récoltes et par un état de prospérité toujours croissante. Il a dû supporter également les conséquences des événements européens des derniers mois de 1912, qui se sont prolongés pendant toute l'année 1913, et dont la répercussion s'est fait sentir sur toutes les parties du globe. Mais le développement économique du Dominion s'est néanmoins poursuivi normalement, et, grâce à l'abondance et à la qualité de ses récoltes en 1913, il a parfaitement résisté à la crise générale.

Il n'en est pas moins vrai qu'au lendemain d'une période de hausse quelque peu rapide, il convient de donner à la propriété foncière un temps de repos afin qu'elle reprenne une valeur mieux assise et assure, pour les années à venir, l'activité régulière de nos opérations.

Déjà, nous commençons à constater un relèvement dans les demandes qui nous sont adressées, alors que les derniers mois de 1913 avaient marqué un certain ralentissement.

Dans l'allocation qu'il a prononcée après la lecture des rapports, le Président a cru devoir insister sur ce point. Il n'existe pas, a-t-il dit, de crise économique au Canada, mais une crise de chemins de fer. Les grandes Compagnies « trunks », dont les lignes principales s'étendent de l'Océan au Pacifique, construisent maintenant des lignes transversales. Or, les résultats de ces lignes transversales devant se faire attendre plus ou moins longtemps, et l'argent étant plus rare à Londres, les Compagnies n'ont pu trouver en Angleterre les fonds dont elles avaient besoin.

Au sujet de la répercussion du nouveau régime fiscal des valeurs mobilières qui va être inauguré le 1^{er} juillet, le président a déclaré que la Société ne prendrait pas à sa charge les surtaxes sur les coupons des obligations nouvelles 5 0/0. Il a signalé que les trois quarts des prêts hypothécaires étaient urbains. Enfin, le président, en terminant, a déclaré que le Conseil n'envisageait pas, pour le moment, d'augmentation de capital et que la question du paiement d'un acompte sur le dividende soulevée par un actionnaire serait examinée. L'action Franco-Canadien a perdu une centaine de francs depuis l'année dernière : elle s'inscrit maintenant à 750, soit 500 fr. net. Elle est ainsi capitalisée sur la base du dernier dividende, à plus de 5 0/0 net, ce qui est un taux élevé qu'on n'avait pas eu depuis longtemps, pour un titre d'aussi bon aloi.

Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg.

L'Assemblée de la Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg, tenue le 2/15 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 18 r. 75, soit 50 fr., égal à celui de 1912 et payé le 1/14 mai, net d'impôts. Ce dividende s'applique aux 50.000 actions nouvelles de 200 roubles émises en février 1913 à 260 roub., aussi bien qu'aux 150.000 actions anciennes.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

Passif.	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Capital (actions de 200 roubles).....	30.000.000 »	40.000.000 »
Capital de réserve....	1.657.553 52	3.693.349 85
Amortissement des immeubles.....	78.793 51	116.157 67
Dépôts en comptes courants.....	41.761.273 79	48.227.696 77
Dépôts à échéance....	2.373.277 49	4.209.200 »
Effets à payer.....	13.070 79	32.261 06
Correspondants.....	48.411.517 13	73.727.960 84
Impôts du Gouvernement.....	95.854 82	141.484 73
Sommes transitoires..	27.969 05	196.013 65
Dividendes non réclamés.....	6.168 »	122.337 »
Effets réescomptés....	5.751.067 58	3.997.947 71
Intérêts sur dépôts à échéance.....	17.888 93	26.279 34
Intérêts perçus d'avance.....	588.586 40	924.845 91
Profits et pertes.....	4.197.119 84	5.635.501 53
	134.980.140 85	181.050.936 06
Actif.		
Caisse.....	867.963 36	795.765 56
Comptes courants dans les banques.....	1.334.979 49	2.578.518 58
Escompte d'effets de commerce.....	31.878.980 12	44.528.944 47
Avances remboursables sur demande :		
Sur titres.....	22.398.492 94	24.407.941 93
Sur effets commerciaux et marchandises.....	8.288.844 08	20.345.672 60
Avances à terme.....	265.369 30	41.688 61

Titres et fonds publics.....	3.075.798 36	13.117.715 96
Effets sur l'étranger et monnaies étrangères.....	11.009 36	8.089 48
Correspondants.....	64.558.462 49	73.285.532 39
Sommes transitoires....	34.785 27	34.593 86
Frais d'installation....	33.648 45	28.224 06
Frais à recouvrer.....	8.814 90	10.040 70
Immeubles.....	1.868.207 86	1.868.207 86
	134.980.140 85	181.050.936 06

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.

Intérêts et escomptes....	3.084.398 93	4.338.155 99
Commissions.....	2.380.295 43	1.840.586 23
Fonds publics.....	314.906 56	628.120 55
Opérations de change....	73.609 67	59.278 45
Immeubles.....	63.958 81	68.929 16
Rentrées de créances douteuses.....	30.510 42	87.149 53
	5.947.679 82	7.022.219 91

Charges.

Frais généraux.....	757.956 23	911.533 35
Débiteurs douteux.....	662.972 60	392.959 76
Liquidation des succursales.....	149.314 61	»
Effets protestés.....	90.046 83	102.123 19
Amortissements :		
Sur frais d'installation	3.863 31	3.600 14
Sur immeubles.....	37.364 16	37.364 16
Intérêts sur capital de réserve.....	56.008 68	»
Total des charges....	1.757.526 42	1.447.580 60
Rappel des produits	5.947.679 82	7.022.219 91
Bénéfices de l'exercice..	4.190.153 40	5.574.639 31
Solde antérieur.....	6.966 44	60.862 22
Total disponible....	4.197.119 84	5.635.501 53

Répartition.

Tantièmes du Conseil...	169.533 89	227.058 63
des directeurs.....	254.300 84	340.587 95
Impôt sur le bénéfice....	421.088 16	555.805 08
Capital de réserve.....	423.837 73	567.646 58
Dividende.....	2.812.500 »	3.750.000 »
Solde libre.....	115.862 22	194.403 29
	4.197.119 84	5.635.501 53

La Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg, après avoir été réorganisée en 1912 par réduction, de 8 à 2 millions de roubles, de son capital porté ensuite à 12 millions, a successivement élevé celui-ci à 20 millions en mai 1911, à 30 millions en février 1912 et à 40 millions en février 1913. Le développement de ses affaires, qui a accompagné l'accroissement du capital, et qui s'est poursuivi en 1913, a été accéléré par l'activité économique de la Russie en ces dernières années; il l'a amenée à ériger en établissement indépendant sa succursale de Moscou en constituant la Banque de Commerce Privée de Moscou qui a commencé à fonctionner le 1^{er} janvier 1912.

La progression que marque le dernier exercice apparaît en particulier dans les comptes des correspondants, au passif comme à l'actif, et dans les comptes de dépôts; elle s'accuse en même temps au portefeuille-effets et aux comptes d'avances sur effets commerciaux et marchandises, mais non, sensiblement du moins, aux avances sur titres. D'autre part, le portefeuille-titres, qui s'élève à R^s 13.118.715 96, se présente en augmentation de R^s 10 millions; cela doit être la conséquence, à laquelle n'ont échappé que peu de banques européennes, de la mauvaise tenue des marchés financiers en 1913. Les banques russes, qui tiennent un rôle actif sur le marché de Saint-Petersbourg où n'existe pas la cote à terme et où elles y suppléent en consentant des avances sur titres, ont d'ailleurs eu à intervenir à plusieurs reprises pour soutenir les cours; cet appui n'a toutefois pas empêché la baisse qui s'est encore fortement accentuée depuis le début de 1914.

Les amortissements de créances douteuses, qui doivent en grosse partie s'appliquer aux comptes d'avances sur titres, entrent dans les charges de l'exercice pour R^s 392.959 76; ce chiffre n'a rien d'excessif, étant donnée la dureté des temps. Si le bilan, par suite des circonstances dans lesquelles s'est déroulée l'année 1913, est un peu chargé, les avances sur titres atteignant R^s 24.408.000, les avances sur effets et marchandises R^s 20.345.000 et le portefeuille-titres R^s 13.117.000, il présente cependant une liquidité suffisante: les premières disponibilités à opposer aux R^s 48 millions de dépôts à vue s'élèvent en effet à un montant équivalent, espèces en caisse et dans les banques, portefeuille-effets formant un ensemble de R^s 48 millions 103.000. Le chiffre d'affaires a été de R^s 7.700 millions contre R^s 8.101 millions en 1912, la diminution provient presque entièrement des opérations de Bourse et avance sur titres « on call ».

L'exercice 1913, peu fertile en affaires, a du moins bénéficié du renchérissement du loyer de l'argent: les intérêts et escomptes, plus importants d'ailleurs par suite de l'expansion sociale, ont produit R^s 4.338.155 99 au lieu de R^s 3.084.398 93 en 1912. Le total des profits bruts de l'exercice a été ainsi de R^s 7.022.219 91 contre R^s 5.947.679 82 l'année dernière; au bénéfice disponible de R^s 5.574.639 31 s'ajoute le report antérieur duquel ont été déduits R^s 55.000 pour gratifications aux employés, et le montant à répartir s'élève à R^s 5.635.501 53. La réserve, grossie auparavant de la prime nette d'émission des 50.000 actions nouvelles, reçoit R^s 567.646 58 au lieu de R^s 479.846 41 en 1912 et le report à nouveau s'accroît de R^s 134.000. Au total, les réserves atteignent ainsi R^s 4.500.000 en chiffre rond, soit environ 14 0/0 du capital.

La Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg célébrant son cinquantenaire, l'Assemblée a décidé de mettre à la disposition du Conseil, à valoir sur les bénéfices de 1914, une somme de R^s 300.000, dont R^s 200.000 seront affectés à la constitution d'un fonds de secours au personnel, R^s 65.000 distribués comme gratifications aux employés, le solde devant servir à couvrir les frais divers de la fête.

L'action Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg qui était descendue au-dessous du pair de R^s 200, dans le désarroi du marché russe, vient de se relever aux environs de 550 fr., cours inférieur encore à celui que semble mériter la situation de la Société.

Compagnie des Chemins de fer de la Drôme.

L'Assemblée de la Compagnie des Chemins de fer de la Drôme, tenue le 8 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 20 fr. par action égal au précédent et payable par moitié les 30 juin et 31 décembre 1914.

Les recettes totales de l'année se sont élevées à 737.896 fr. 25 contre 720.233 70 en 1912; la recette kilométrique moyenne ressort à 3670 fr. 92 contre 3587 14. Mais, par contre, les dépenses d'exploitation se sont accrues de 661.436 à 689.193 fr. 32, de sorte que le produit de l'exploitation s'est soldé par un bénéfice de 48.792 fr. 93, inférieur à celui de 1912, qui était de 58.817 fr. 76. En tenant compte des intérêts divers, de la subvention du département de 367.428 fr. 07 d'une part, et des charges financières d'autre part, le bénéfice net s'établit à 186.501 fr. 42 contre 200.975 71 en 1912. Avec le report antérieur de 54.466 fr. 90, le solde disponible s'élève à 240.968 fr. 32. La réserve légale absorbant 9325 fr. 07 et le dividende de 20 fr. aux 9.000 actions une somme de 180.000 fr., le solde de 51.643 fr. 25 a été reporté à nouveau.

Les obligations en circulation figurent au bilan pour 5.016.925 fr. contre 5.053.300 fr. en 1912, 95 obligations ayant été amorties. Elles constituent une charge relativement peu importante de 234.170 fr. par an largement couverte par la subvention du Département. La Compagnie a pu achever les travaux du 3^e réseau sans émettre les 200.000 fr. d'obligations restant à la souche, et faisant partie d'un montant de 400.000 fr. autorisé par décision ministérielle; elle les émettra ultérieurement si les besoins de la Trésorerie le nécessitent.

La longueur totale du réseau est de 201 kilom. contre 198 en 1912: lignes de Montélimar à Dieulefit, de Châtillon à Pont-de-Quart, de Saint-Vallier au Grand-Serre, de Valence à Pont-en-Royans et à Crest, de Romans à Tain et à Saint-Donat. La concession de nouvelles lignes, celles de Romans à Grand-Serre et à Royans, avec embranchement de Saint-Donat au Cabaret-Neuf (4^e réseau) dont les conditions ont été modifiées pour répondre à certaines prescriptions nouvelles, administratives et législatives, a été approuvée par le Département; on espère que le vote de la loi d'utilité publique ne souffrira pas de retard.

Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris.

L'Assemblée de la Compagnie du chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris, tenue le 15 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 publiés dans notre numéro du 17 mai et fixé le dividende à 6 fr. 25 par action de 250 fr., égal à celui des deux années précédentes et payable le 10 juillet.

Pour compléter les renseignements que nous avons donnés, voici les chiffres caractéristiques des résultats obtenus depuis l'ouverture d'une partie du réseau à l'exploitation:

Kilomètres	Recettes	EXPLOITATION				Produit net kilométrique*
		Produit net	Coefficient	Recette kilométrique	Produit net kilométrique*	
			0/0			
1911	10.713	7.148.129	3.419.692	52.16	667.258	272.252
1912	12.803	8.714.032	4.281.145	50.87	630.624	286.711
1913	14.121	10.023.616	5.110.929	49.01	709.636	313.487

(*) Déduction faite des redevances à la Ville et au Métro.

	Redevances	Service des obligations	Bénéfice net	Réserves	Dividende
1911..	593.103	721.729	1.734.850	401.559	6.25
1912..	610.221	1.475.059	2.008.041	100.402	6.25
1913..	684.230	2.263.850	1.950.081	97.504	6.25

Aucune ligne nouvelle n'ayant été ouverte en 1913, la longueur commerciale du réseau est restée ce qu'elle était au 31 décembre 1912, soit de 14 km. 121; seul le nombre des stations a été modifié et est passé de 30 à 31, par suite de l'ouverture de la station Place des Abbesses, le 30 janvier.

Nous ne reviendrons pas sur les chiffres que nous avons publiés, si ce n'est pour signaler que la recette kilométrique moyenne annuelle ressort à 709.636 fr. 57 contre 680.624 fr. et le produit net moyen par kilomètre et par an, à 313.487 fr. 36 en regard des 286.710 fr. 98 de 1912. La progression est de 9,3 0/0 tandis qu'elle avait été de 5,3 0/0 seulement en 1912. C'est une amélioration sensible qui s'est produite en dépit de la concurrence des autobus et des tramways, encore en plein développement. D'autre part le coefficient d'exploitation a subi une nouvelle réduction.

La Compagnie pu faire face à l'augmentation du trafic avec la même composition des trains — cinq voitures sur la ligne A et quatre sur la ligne B —, sans augmenter le matériel roulant qui est demeuré, comme en 1912, composé de 201 voitures, dont 90 automotrices et 111 remorques de première et de deuxième classes et mixtes.

La tenue de la voie est restée satisfaisante, et son entretien en demeure très restreint. Il en est de même des ouvrages souterrains, y compris ceux établis dans la nappe aquifère et sous le lit de la Seine, qui se maintiennent en parfait état.

Le rapport signale les diverses améliorations apportées par la construction de diverses baies d'aération, et d'ascenseurs verticaux rue Lamark et place des Abbesses.

En ce qui concerne le prolongement de 2.067 mètres de la ligne A, de la place Jules-Joffrin à la porte de la Chapelle, les travaux, commencés en septembre 1912, se sont poursuivis sans interruptions, la voûte est terminée sur toute la longueur, et l'avancement général permet, d'après le rapport, de compter sur l'achèvement de l'infrastructure avant la fin de l'année courante; la troisième sous-station de transformation du courant électrique, jugée nécessaire pour l'exploitation de ce prolongement, est en construction sur un terrain acquis rue Duhesme (XVIII^e arrondissement); les commandes pour la superstructure sont faites et en partie livrées, le matériel roulant en fabrication aux usines; de sorte que, si les projets des accès, adressés à l'administration en novembre 1912, sont approuvés en temps utile, le Conseil espère que la mise en service pourrait se faire dans les premiers mois de 1913.

Le projet d'exécution de la ligne C (Gare Montparnasse-Porte de Vanves), déclarée d'utilité publique le 19 juillet 1912 et dont les stations ont été déterminées par arrêté préfectoral du 7 février 1913, a été adressé à l'administration pour approbation. Les travaux de cette ligne ne pourront être entrepris qu'après l'expropriation par la Ville de Paris d'un certain nombre d'immeubles de la rue de Vanves, pour faire place aux stations prévues dans cette rue.

Au cours de la discussion qui a suivi la lecture du rapport, le Président a été amené à parler de l'indemnité de 750.000 fr. que le Métropolitain réclame, pour les inondations de 1910, à la Ville de Paris solidairement avec le Nord-Sud. Le Conseil estime que le Nord-Sud n'est pour rien dans le préjudice éprouvé par le Métropolitain et espère que sa thèse triomphera, car dans les instances engagées contre la Compagnie par divers riverains de la rue Saint-Lazare au sujet des inondations, le seul rapport d'expert qui ait été rédigé conclut à la mise hors de cause du Nord-Sud.

Le Président a également fait ressortir que les charges sociales avaient sensiblement augmenté en 1913; elles se sont en effet accrues, d'une part, d'une somme de 270.000 fr., selon la ventilation des

intérêts des capitaux employés à la construction, de l'autre, de la première annuité de remboursement de la première tranche de 35 millions d'obligations, c'est-à-dire de 545.000 fr. Cet accroissement de charges, qui est au total de 788.809 fr. a été entièrement prélevé sur le produit net de l'exploitation. Quant à l'exercice 1914 il devra supporter l'intérêt de la seconde tranche de 35 millions d'obligations émises en mars 1913, ce qui entraînera, d'après les prévisions du Conseil, et par application de la ventilation rationnelle à faire entre les charges de premier établissement et celles de l'exploitation, un nouveau prélèvement de 227.850 fr. sur le produit net de l'exercice en cours. Or les recettes de 1914 étaient, à la date de l'Assemblée, supérieures de 265.000 fr. à celles de la période correspondante de 1913, et faisaient apparaître un excédent de 200.000 fr. du produit net. On peut donc escompter, a dit le Président, une plus-value très suffisante pour faire face à ce prélèvement et un bénéfice à répartir au moins égal à celui de 1913.

« Vos charges, a-t-il ajouté, augmenteront, il ne faut pas se le dissimuler, en même temps que vos produits nets pendant quelques années encore, mais elles seront toujours au-dessous de vos moyens. Une entreprise qui est assurée de faire honneur à ses engagements est assurée de vivre et permet la conception d'espérances. »

« Est-ce là une situation brillante? Assurément non, mais c'est une situation saine de laquelle il ne faut ni trop se réjouir, ni surtout se lamenter. »

Railways et Electricité.

L'Assemblée de la Compagnie Générale de Railways et Electricité s'est tenue à Bruxelles le 22 avril. Elle a voté des dividendes, payables le 1^{er} mai, de 40 fr. par action de capital, 20 fr. par action de jouissance et 31 fr. par action de dividende, contre respectivement 39 fr., 19 fr. et 25 fr. 09 pour 1912 et 38, 18 et 23 fr. 98 pour 1911. Rappelons que cette année cette répartition s'applique aux 20.000 actions nouvelles émises en 1913 à 755 fr.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital :			
Actions de capital..	23.622.000 »	33.463.000 »	
— jouissance..	»	»	
— dividende..	»	»	
Fonds d'amortissement par remboursement d'actions de capital..	1.378.000 »	1.537.000 »	
Solde de ce fonds....	1.392 61	1.916 92	
Réserves.....	9.040.444 21	13.946.007 38	
Obligations 4 0/0....	23.842.000 »	23.626.000 »	
— 3.60 0/0....	6.679.500 »	6.595.500 »	
Créditeurs divers....	4.310.624 79	5.812.512 41	
Obligations remboursables.....	97.000 »	99.500 »	
Coupons, intérêts dus.	470.673 86	515.092 89	
Participations.....	1.826.587 93	2.989.111 28	
Versements à effectuer sur portefeuille....	7.535.712 50	7.957.450 »	
Cautionnements d'administrateurs.....	86.000 »	86.000 »	
Bénéfice.....	3.298.461 19	4.709.258 10	
Fr.	82.168.397 »	101.338.348 98	
Actif.			
Premier établissement	1.002.353 44	922.227 29	
Obligations 4 0/0 à la souche.....	3.555.000 »	3.500.500 »	
Portefeuille.....	56.962.368 48	64.049.961 56	
Mobilier.....	1 »	1 »	
Immeubles.....	181.077 70	690.329 55	
Participations et travaux neufs.....	4.825.100 41	6.611.695 49	
Banquiers, débiteurs divers et prêts....	8.020.782 47	17.520.184 09	
Versements restant à effectuer sur titres..	7.535.712 50	7.957.450 »	
Cautionnements d'administrateurs.....	86.000 »	86.000 »	
Fr.	82.168.397 »	101.338.348 98	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.			
Frais généraux.....Fr.	144.767 28	156.874 39	
Patente de l'exercice précédent.....	99.213 26	130.952 42	
Conseil d'administration et commissaires.....	14.875 »	12.916 66	
Impôts français.....	24.631 75	20.490 05	
Amortissements.....	199.229 23	89.951 15	
Intérêts des obligations.	1.057.715 01	1.049.199 12	
Total des charges. Fr.	1.540.431 53	1.460.383 79	

Produits.

Revenus du portefeuille et bénéfices divers...	4.780.052 77	6.157.427 32
Rappel des charges....	1.540.431 53	1.460.383 79
Bénéfices nets.. Fr.	3.239.621 24	4.697.043 53
Reports antérieurs.....	58.839 95	12.214 57
Solde disponible. Fr.	3.298.461 19	4.709.258 10

Répartition.

Dividendes distribués :		
Actions de capital...	1.842.516 »	2.677.040 »
— de jouissance	52.364 »	61.480 »
— de dividende	1.130.304 50	1.580.354 »
Dividende au fonds d'amortissement.....	55.120 »	61.480 »
Fonds d'amortissement.	102.971 06	155.842 18
Administrateurs et commissaires.....	102.971 06	155.842 18
Report à nouveau.....	12.214 57	17.219 74
Fr.	3.298.461 19	4.709.258 10

Le portefeuille social atteignait 64.049.961 fr. 56 à la fin de 1913 contre 56.962.369 fr. 48 en 1912 et 55.529.155 fr. 64 en 1911. Les valeurs non cotées y figurent pour 10.309.063 fr. 76 contre 5.328.668 fr. 64 et 5.305.780 fr. 49, et les valeurs cotées pour 53.740.897 fr. 80 contre 51.663.700 fr. 84 et 50.223.375 fr. 15. Dans l'évaluation de ces dernières, il n'a pas été tenu compte, dit, conformément à la tradition, le rapport du Conseil, des cours de la Bourse en fin décembre. L'application de ces cours donnerait à l'ensemble du portefeuille une valeur de 94 millions contre 90 millions et 87.200.000 fr. les années précédentes, soit une plus-value de 39 millions de francs sur les prix portés aux inventaires au lieu de 30 millions l'an dernier.

Dans ce portefeuille figurent des actions de la Société Parisienne pour l'Industrie Electrique, qui est aussi un trust d'affaires de transports et d'électricité, des Chemins de fer Economiques du Nord, du Métropolitain, des Tramways de Paris et du Département de la Seine, de The Cairo Electric Railways and Heliopolis Oases Cy, des Ateliers de Constructions Electriques du Nord et de l'Est, de l'Electricité et Gaz du Nord, de l'Electricité de Paris. Etudiant séparément toutes ces affaires, nous nous contentons de donner des renseignements sur les autres filiales.

Les recettes des Tramways du Caire pendant le dernier exercice ont souffert de la crise intense en Egypte et de la répercussion que les événements balkaniques ont eue en ce pays. Elles se sont élevées à 7.931.251 fr. 15, y compris la quote-part des recettes du service direct aux oasis par l'Abassieh, contre 6.943.369 fr. 42 en 1909-10, 7.608.636 fr. 77 en 1910-11 et 7.688.207 fr. 61 en 1911-12.

Les recettes des Tramways Electriques de Lille et de sa banlieue ont continué à grossir de 4 millions 939.941 fr. 92 en 1909, 5.022.368 fr. 06 en 1910, 5.193.471 fr. 79 en 1911 et 5.466.718 fr. 95 en 1912 à 5.679.881 fr. 23 en 1913. Le dividende des actions de capital de la Société, élevé l'année dernière de 5 1/2 0/0 à 5,75 0/0 a été porté à 6 0/0.

Le dividende des actions privilégiées et ordinaires des Tramways Bruxellois pour l'exercice 1913 a été porté à 29 fr. 09 contre 28 fr. 68 en 1912, 26 fr. 96 en 1911, 31 fr. 43 en 1910 et 24 fr. 79 en 1909, et celui des actions de dividende à 35 fr. 22 contre 34 fr. 21 en 1912, 29 fr. 91 en 1911, 43 fr. 09 en 1910 et 24 fr. 48 en 1909.

Les Chemins de fer de la banlieue de Reims, qui comptent maintenant 399 kilom. au lieu de 350 kilom., par suite de l'ouverture au trafic, en novembre dernier, des nouvelles lignes de Reims à Beine et de Reims à Asfeld, ont maintenu leur dividende à 5 fr. 75 contre 5 fr. 50 en 1911, 4 fr. 75 en 1910 et 4 fr. 50 en 1909.

Les Chemins de fer du Calvados (206 kilom.) ont poursuivi avec activité leurs installations en vue de faire face au trafic des mines de fer.

Les recettes des Tramways Electriques de Gand ont été favorisées par l'Exposition; après avoir grossi de 1.179.092 fr. en 1909, 1.336.177 fr. en 1910, 1.480.987 fr. en 1911, 1.629.014 fr. 33 en 1912, elles ont bondi à 2.690.461 en 1913. Le dividende a été porté à 8 fr. par action de capital contre 5 fr. 50 pour 1912, 5 fr. pour 1911, 4 fr. pour l'exercice 1910 et rien pour les exercices antérieurs.

Les recettes d'exploitation du Tramway Electrique de Liège à Seraing, à Jemeppe-sur-Meuse et, depuis septembre 1912, et à Flémalle-Haute, se

sont élevées en 1913 à 1.265.247 fr. 75 contre 1.070.911 fr. en 1912, 945.353 fr. 87 en 1911 et 872.101 fr. 95 en 1910. Le dividende de l'action privilégiée est fixé statutairement à 4 1/2 0/0, soit 11 fr. 25; celui de l'action ordinaire sera, cette année, de 16 contre 14 fr. pour 1912 contre 11 fr. pour 1911, 9 fr. pour 1910 et 7 fr. 50 pour 1909.

Les recettes de la Zuid-Nederlandsche Stoom-tramweg Maatschappij se sont élevées à 274.030 florins contre 276.674 florins 41 en 1912, 250.913 florins 94 en 1911. Le bénéfice se chiffre à 68.335 florins contre 80.072 florins, 54.253 florins en 1911. Le dividende de l'exercice 1912 a été maintenu comme l'an dernier, à 8 florins contre 7 fl. 50 pour les exercices antérieurs; il n'absorbe que 20.000 florins.

La Compagnie de Railways et Electricité a participé, l'an dernier, à la création de la Société Industrielle d'Electricité pour la Russie en vue de développer ses moyens d'action. En Russie, cette Société procède actuellement à la constitution d'une filiale russe, d'études et de recherches, de commun accord avec la Banque Russo-Asiatique et la Banque Russe pour le Commerce et l'Industrie.

Comme première zone d'activité, la Société Industrielle d'Electricité pour la Russie a choisi le Turkestan russe ou elle s'est assuré le contrôle des Tramways de Taschkent, ville d'environ 300.000 habitants et capitale du Turkestan, et de plusieurs affaires d'électricité dans cette région. Les affaires qu'elle poursuit ne sont encore qu'en période d'études.

Cependant, les Tramways de Taschkent qui fonctionnent depuis longtemps, ont successivement ouvert à l'exploitation 19 kil. 253 de lignes électriques, dont 10 kilomètres de lignes anciennes. Les recettes ont été de 1.389.770 fr. Le coefficient d'exploitation s'est maintenu aux environs de 50 0/0. Le produit de l'exercice permettra de distribuer aux actions de capital et aux actions de dividende 7 fr. et 2 fr. contre seulement en 1912 6 fr. et 1 fr. à cause de l'augmentation de capital.

Le réseau complet, comportant un développement de 31 kil. 8, sera presque complètement achevé au cours de 1914. La concession de toutes les lignes avec monopole exclusif expire seulement en 1952. La Société a, d'autre part, repris le contrôle d'une entreprise privée d'éclairage électrique récemment fondée à Taschkent et qui, très rapidement développée, possède déjà près de 10.000 lampes raccordées.

Les recettes des Tramways d'Astrakhan ont continué à grossir passant de 659.851 fr. en 1908 à 868.748 fr. en 1909, 1.031.024 fr. en 1910, 1 million 41.102 fr. en 1911 et 1.109.373 fr. en 1912 à 1.244.001 fr. en 1913. Le solde créditeur du compte de profits et pertes, après déduction des charges obligatoires et des amortissements sur premier établissement, a passé de 32.204 fr. 57 en 1911 et 196.736 fr. 31 en 1912 à 265.195 en 1913. Le produit de l'exercice en cours dont les premiers mois accusent encore une plus-value notable sur les résultats de l'exercice antérieur, permettra vraisemblablement d'effectuer le solde des amortissements arriérés et de commencer à rémunérer le capital-actions. Le fonctionnement régulier des moteurs Diesel, à consommation réduite, installés en 1912, a pallié l'effet nuisible de la hausse persistante et considérable du mazout, qui continue à grever d'une manière anormale les frais de production d'énergie.

La Société des Tramways de Kischineff a terminé au cours de 1913 l'électrification de son réseau; mais les formalités administratives de réception se sont prolongées jusqu'au début de février 1914. Le nouveau réseau électrique comporte un développement total de 15 kilomètres et la période de concession de quarante années vient seulement de prendre date à la mise en service du réseau complet. Les premières recettes enregistrées accusent une plus-value d'environ 90 0/0 par rapport aux recettes précédemment réalisées. Les recettes moyennes par jour et par voiture, de même que celles par voiture et par kilomètre parcouru sont respectivement d'environ 80 fr. et 0 fr. 57; la dépense moyenne par voiture-kilomètre, pour d'autres exploitations similaires en Russie ne dépasse pas 0 fr. 31.

Pendant les premiers mois de l'exercice 1913, les recettes de la Société Ottomane du Chemin de fer de Moudania-Brousse, ont encore été fortement affectées par les conséquences de la guerre des Balkans; dès la conclusion de la paix, elles se

sont rapidement relevées et finalement elles ont atteint pour l'ensemble de l'exercice la somme de 535.273 fr., dépassant ainsi de 38.856 fr. les recettes de 1912. Cette augmentation du trafic continue à se manifester pour l'année en cours et en vue d'y faire face, la Société vient de faire une commande de voitures et de wagons. Le dividende qui était de 10 fr. de 1901 à 1906 a été élevé à 12 fr. 50 en 1907, à 15 fr. en 1908, à 20 fr. de 1909 à 1912, a été porté à 22 fr. pour l'exercice 1913; il est réparti 16 fr. 50 aux parts de fondateur, versé 10.000 fr. à la réserve et 50.000 fr. au fonds de renouvellement et remboursé 44 actions de 500 fr. Ce remboursement mettra à jour l'amortissement du capital retardé par les résultats défavorables des premières années d'exploitation; l'annuité d'amortissement pour l'exercice 1914 ne comportera plus que le remboursement de 16 actions. Des négociations viennent d'être reprises en vue du prolongement du chemin de fer au delà de Brousse. La longueur de la ligne actuelle est de près de 42 kilomètres.

La Société Bruxelloise d'Electricité a complété la centrale de Schaerbeek par l'adjonction d'un nouveau groupe turbo-générateur de 2.000 kilowatts, qui porte la puissance totale installée à 10.000 kilowatts. Des contrats ont été conclus pour la fourniture du courant aux communes de Molenbeck et de Schaerbeek, qui comptent ensemble environ 165.000 habitants. Les résultats bénéficiaires, en augmentation, ont permis, outre le dividende statutaire de 20 fr. aux actions privilégiées et ordinaires, de payer l'arriéré des dividendes des actions privilégiées et ordinaires afférents à l'exercice 1904-05 et des dividendes des actions privilégiées afférents à l'exercice 1906.

Les ventes de la Société d'Electricité du Pays de Liège ont augmenté de plus de 35 0/0; l'exploitation gazière de Huy a également donné des résultats satisfaisants; les bénéfices globaux sont en augmentation de près de 20 0/0; le dividende des actions privilégiées est fixé statutairement à 25 fr.; celui des actions de dividende a été porté de 5 à 7 fr. 50.

A la Compagnie d'Electricité de Seraing et Extensions, le nombre d'abonnés raccordés au réseau d'électricité était, au 31 décembre dernier, de 6.767 contre 5.423 en 1912 et 2.027 en 1911. Les exploitations gazières d'Arlon et de Jupille sont également en progrès sensible; il sera proposé à l'Assemblée générale prochaine de fixer à 25 fr. par action le dividende qui avait été de 15 fr. pour l'exercice 1912 et 10 fr. pour l'exercice 1911.

La Compagnie a participé, l'an dernier, à la création de la Société des Forges et Ateliers de la Longueville, au capital de 40 millions de francs, qui a pour but principal la construction du matériel roulant pour chemins de fer et tramways, et spécialement des grandes voitures de chemins de fer entièrement en acier, pour lesquelles un outillage spécial a été prévu. Ces ateliers sont également montés pour fabriquer les pièces de forges, les charpentes et les appareils d'outillage industriel en général. Elle dispose de terrains d'environ 375 hectares, raccordés à la gare de Feignies, sur lesquels on a érigé de vastes ateliers. Elle a entrepris un sondage dans ses terrains pour la recherche du charbon et trois autres sondages en territoire belge; la Compagnie compte commencer la fabrication dans la seconde moitié de l'année courante.

Télégraphes du Nord.

L'Assemblée de la Grande Compagnie des Télégraphes du Nord s'est tenue le 25 avril à Copenhague. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 50 fr. par action de 250 fr., égal au précédent. Deux acomptes de 6 fr. 25 ayant été répartis en juillet et janvier, le solde de 37 fr. 50 net a été mis en paiement fin avril.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
Actif.		
Premier établissement.....Fr.	40.587.955 56	40.587.955 56
Participations.....	21.421.443 43	21.699.853 29
Actions et obligations.....	46.845.780 36	46.893.207 04
Avances contre garanties.....	5.555.555 36	5.555.555 36
Caisse en Europe...	4.853.739 75	5.106.884 64
— en Asie.....	97.721 40	69.116 01
Débiteurs divers...	3.454.798 62	3.048.984 33
Fr.	122.816.994 68	122.961.556 43

<i>Passif.</i>			
Capital (150.000 act. de 250 fr.)...Fr.	37.500.000 »	37.500.000 »	
Réserve et renouvellement.....	58.825.599 16	59.807.057 47	
Renouvellement des vapeurs-câbles...	1.732.071 04	1.732.071 04	
Fonds pour stabilisation des dividendes.....	10.935.172 65	11.372.579 56	
Tantièmes du Conseil.....	62.500 »	62.500 »	
Dividende à payer..	5.625.000 »	5.625.000 »	
Créanciers divers...	4.817.533 28	4.119.124 99	
Report à nouveau..	3.319.118 55	2.743.223 37	
Fr.	122.816.994 68	122.961.556 43	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

<i>Charges.</i>			
Appointements et salaires.....Fr.	3.143.035 89	3.602.208 35	
Stations et bureaux.	329.917 11	388.915 08	
Surveillance et entretien.....	528.998 17	602.731 99	
Instruments et matériaux divers....	243.306 79	377.333 95	
Entretien des immeubles.....	94.496 44	59.327 19	
Taxes et impôts....	415.857 64	479.527 50	
Frais de voyage....	66.311 83	122.087 78	
Commission de banque.....	42.284 50	32.024 37	
Dépenses diverses..	88.104 99	72.598 81	
Total des charges...	4.952.013 86	5.736.752 06	

<i>Produits.</i>			
Recettes nettes et bénéfices de participations....Fr.	13.976.701 65	13.644.558 18	
Intérêts.....	178.795 28	171.758 89	
Produits divers.....	651.301 31	573.706 48	
Total des produits..	14.806.798 24	14.390.023 55	
Rappel des charges.	4.952.013 86	5.736.752 06	
Bénéfices nets..	9.854.784 38	8.653.271 49	
Report précédent..	3.110.167 51	3.319.118 55	
Solde disponible..	12.964.951 89	11.972.390 04	

<i>Répartition.</i>			
Fonds de réserve et de renouvellement	1.388.888 89	1.388.888 89	
Caisse de retraite..	694.444 45	277.777 78	
Tantième du Conseil	62.500 »	62.500 »	
Dividende.....	7.500.000 »	7.500.000 »	
Report à nouveau..	3.319.118 55	2.743.223 37	
Fr.	12.964.951 89	11.972.390 04	

Voici les résultats comparés des onze derniers exercices :

	Recettes brutes	Bénéfice net	Comptes de prévoyance	Dividende
1903.	11.872.755 78	9.137.654 71	3.333.333 33	37 50
1904.	15.318.153 28	12.095.127 15	2.777.777 78	60 »
1905.	16.011.174 80	12.049.827 54	2.777.777 78	60 »
1906.	13.593.617 94	9.721.171 31	1.944.444 45	50 »
1907.	13.253.992 26	9.168.486 06	1.388.888 89	50 »
1908.	13.180.126 33	8.417.270 80	1.388.888 89	45 »
1909.	13.107.538 85	8.731.125 92	1.388.888 89	45 »
1910.	13.615.583 31	9.315.890 80	1.388.888 89	45 »
1911.	13.432.186 71	8.718.379 64	1.388.888 89	45 »
1912.	14.806.798 24	9.854.784 38	1.388.888 89	50 »
1913.	14.390.023 55	8.653.271 49	1.388.888 87	50 »

Les recettes aux stations de la Compagnie se sont maintenues au niveau de celles de l'année précédente, les meilleures obtenues depuis les deux exercices 1904 et 1905 qui avaient été favorisés exceptionnellement par l'activité des communications télégraphiques entre l'Europe et l'Extrême-Orient pendant la guerre Russo-Japonaise. Ces résultats satisfaisants sont dus à l'essor pris par l'industrie et le commerce en 1913. Ils eussent été moins satisfaisants si les fortes réductions de taxes consenties par la Compagnie pour les différentes correspondances japonaises, suivant la convention du 28 décembre 1912, avaient été immédiatement appliquées, tandis qu'elles n'ont été réalisées qu'à la fin de l'année dernière seulement. Les recettes se présentent en diminution de 332.000 fr. par le fait que le change, au lieu de fournir, comme en 1912, un bénéfice de 313.000 francs, a causé, pour l'exercice dernier, une perte de 364.000 fr. Malheureusement, les dépenses ont augmenté de près de 800.000 fr. en chiffres ronds, dont 460.000 fr. pour les appointements et salaires. Cette augmentation est causée par l'afflux plus considérable des correspondances dont l'exploitation prompte et sûre exige un personnel plus nombreux et des appareils nouveaux. Les bénéfices nets du dernier exercice ressortent finalement à 8.653.271 fr. 49 contre 9.854.784 fr. 38 c. en 1913 et 8.718.379 fr. 64 en 1911. Pour

maintenir le dividende à 50 fr., il a fallu prendre 576.000 fr. sur les bénéfices reportés des exercices précédents, ce qui représente 3 fr. 80 par action.

Malgré l'emprunt de 2.287.000 fr. fait au Fonds de Réserve et de Renouvellement pour la construction et la pose d'un nouveau câble anglo-danois, ce fonds a augmenté d'un million en chiffres ronds. C'est que le revenu annuel produit par le portefeuille-titres composé de valeurs de premier ordre, au lieu de figurer au crédit de profits et pertes, est porté directement à l'actif et vient accroître la valeur du dit portefeuille-titres, en même temps qu'au passif, les fonds de réserve sont augmentés d'autant. Signalons en passant que la valeur du portefeuille a diminué de 735.000 francs par suite de la baisse continue des obligations et fonds d'Etats compris dans ce portefeuille. Voici, d'ailleurs, comment se présente la situation financière au 31 décembre dernier, après répartition du dividende :

<i>Actif.</i>	
Immobilisations.....	Fr. 62.288.000
Actif disponible ou réalisable.....	60.673.000
Moins exigibilités et dividendes.....	9.806.000
	50.867.000
Ayant comme contre-partie :	
Capital : 150.000 actions de 250 fr.....	37.500.000
Réserves.....	75.655.000
Total comme ci-dessus....	113.155.000

De cette analyse, il ressort que le fonds de roulement appartenant en propre à la Compagnie s'élève à près de 51 millions représentant près de 340 fr. par action, bien que nous ayons considéré comme immobilisations les participations à d'autres entreprises télégraphiques s'élevant à 21 millions 700.000 fr. et qui sont représentées par des titres qui pourraient être aisément réalisés. Il en ressort aussi que la valeur apparente de l'action, d'après le bilan, est de 750 fr. vu que les réserves accusées sont doubles du capital. Cette valeur apparente se rapproche de la valeur réelle, si l'on observe que les immobilisations ne sont pas évaluées d'une façon excessive à 62 millions pour un revenu net de 8.600.000 fr., ce qui représente 14 0/0 du capital immobilisé.

Certes, la Compagnie court le risque de ne pas voir renouveler les concessions qui lui ont été accordées et qui ont encore une vingtaine d'années à courir. En outre, la télégraphie sans fil lui est une concurrente redoutable. Si la Compagnie est démunie de ses concessions dans vingt ans, ce qui est l'hypothèse la plus défavorable, il lui restera, ce délai expiré, son portefeuille qui représente actuellement 340 fr. et qui s'accroissant automatiquement des intérêts représentera, en 1934, 650 à 700 fr. environ. Pour amortir la perte de 100 à 150 fr. sur son prix d'achat, que nous supposons être de 800 fr., il suffira au porteurs d'effectuer un prélèvement de 5 fr. sur son dividende. Même en admettant que le dividende soit ramené à 45 fr., l'action à 800 fr. est encore capitalisée après ce prélèvement éventuel de 5 fr. à 5 0/0. C'est encore un taux avantageux quand il s'agit d'une Société gérée aussi prudemment et habilement que l'est celle des Télégraphes du Nord.

Compagnie Continentale Edison.

L'Assemblée de la Compagnie Continentale Edison, tenue le 27 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 3 mai, et voté, ainsi que nous l'avons fait prévoir, des dividendes de 120 fr. par action et 90 fr. par part contre 100 fr. aux 20.000 actions de 500 fr. et 70 fr. aux 14.000 parts pour l'exercice précédent.

Voici les résultats comparés des neuf derniers exercices :

	Bénéfices bruts	Prélèvements de prévoyance	Bénéfices nets	Dividendes actions	Dividendes parts
1905.	4.351.552	2.572.515	1.050.304	40	10 40
1906.	4.652.906	2.028.125	1.732.115	50	20 27
1907.	4.138.626	168.184	3.353.699	100	70 17
1908.	4.593.751	210.585	4.211.706	115	85 22
1909.	5.717.260	263.176	5.263.538	130	100 21
1910.	3.865.882	168.386	3.367.731	105	75 05
1911.	4.395.443	190.567	3.811.390	105	75 »
1912.	4.136.859	179.438	3.588.757	100	70 »
1913.	5.106.863	226.157	4.523.141	120	90 »

Les bénéfices de l'exercice sont en augmentation de près d'un million par suite de répartitions provenant de la liquidation de l'Union des Secteurs, dont l'exploitation a cessé le 31 décembre 1913. Les bénéfices très considérables réalisés en 1913 ont donc un caractère exceptionnel.

Voici, comparée à celle de 1912 la répartition qui en a été faite :

	1912	1913
<i>Répartitions :</i>		
Réserve légale.....	179.437 87	226.157 07
Intérêt des actions.....	600.000 »	600.000 »
Dividende des actions (50 0/0).....	1.400.000 »	1.800.000 »
Dividende des parts (35 0/0).....	980.000 »	1.260.000 »
Tantièmes (15 0/0).....	420.000 »	540.000 »
Solde à reporter.....	79.272 77	176.257 14
Fr.	3.658.710 64	4.602.414 21

Une pareille répartition ne pourra être maintenue pour les prochains exercices, car dès l'exercice en cours les revenus normaux de l'entreprise provenant de l'exploitation de l'Usine des Secteurs vont disparaître en même temps que les bénéfices supplémentaires provenant de sa liquidation. D'autre part, le portefeuille de la Société qui comprend 20.000 actions de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité, des actions de la Société Hydro-Electrique de Lyon, de la Société Normande de Distribution d'Electricité, ne donnera en 1914 que peu ou pas de revenus ; le dividende de la C. P. D. P. pour l'exercice 1914 ne sera en effet réparti qu'en 1915 et les autres entreprises très jeunes n'entreront en exploitation qu'en 1915 ; il en est de même de la Centrale, créée par la Société pour distribuer l'électricité dans la Nièvre et dans le Cher.

Les bénéfices normaux d'exploitation vont donc faire presque totalement défaut en 1914 ; ensuite ils pourront s'augmenter progressivement, par l'augmentation du rendement de la C. P. D. E. et par l'arrivée des filiales à la période rémunératrice. Le rapport du Conseil signale qu'en attendant, la liquidation de l'usine qui avait servi à l'exploitation du Secteur parisien laissera des bénéfices permettant de rémunérer les actionnaires ; mais cette rémunération ne dépassera sans doute pas pendant quelque temps les 6 0/0 d'intérêt statutaire, soit 30 fr. par action et les porteurs de parts doivent s'attendre à voir leurs dividendes supprimés pendant la période de mise en train des affaires nouvelles.

L'installation de ces affaires se poursuit :

La Société Hydro-Electrique de Lyon fondée avec le concours du Gaz de Lyon vient de créer pour 8 millions d'obligations garanties, intérêts et amortissement, par le Gaz de Lyon. La Compagnie Edison a pris une partie de cette garantie éventuelle jusqu'à concurrence de 45 0/0 pour une période de cinq ans. Les travaux préparatoires à la mise en valeur des chutes du Fier sont terminés et l'exploitation pourra commencer en 1915.

Pour distribuer l'électricité dans la Nièvre et dans le Cher, la Société construit à Garchizy, près de Fourchambault, une usine de 6.000 kw. qui aura des débouchés importants dans cette région industrielle. La Société P.-L.-M. a déjà passé un contrat pour la fourniture de l'énergie électrique nécessaire aux grands ateliers qu'elle a construits près de la gare de Nevers.

La Société Normande de Distribution d'électricité créée en août 1913 desservira les régions industrielles de l'Orne au moyen de deux centrales en voie d'établissement à Couterne et Rai.

Société Toulousaine du Bazaïe

L'Assemblée de la Société Toulousaine du Bazaïe, tenue le 16 avril, a voté des dividendes, payables depuis le 1^{er} mai, de 13 fr. 75 aux 6.480 actions privilégiées série A, 12 fr. 50 aux 26.120 actions privilégiées série B et 10 fr. aux 4.000 actions ordinaires, toutes d'une valeur nominale de 250 fr. Il n'avait été effectué aucune répartition pour l'exercice 1912. Pour les exercices 1910 et 1911, qui étaient les deux premiers exercices sociaux, les répartitions aux actions privilégiées étaient les mêmes que cette année. Les actions ordinaires n'avaient reçu jusqu'ici qu'un dividende de 7 fr. 50 afférent à l'exercice 1911.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Immobilisations à amortir.....Fr.	13.988.807 68	14.692.227 81
Espèces.....	83.249 62	79.517 65

Titres en portefeuille...	293.578 16	293.503 37
Magasins.....	408.809 80	321.166 55
Valeurs engagées.....	224.840 »	159.279 15
Débiteurs divers.....	423.811 68	587.158 71
Fr.	15.423.096 94	16.132.855 24

Passif.

Actions.....Fr.	9.150.000 »	9.150.000 »
Obligations.....	3.678.180 »	3.667.060 »
Obligations amorties...	17.340 »	28.460 »
Réserve légale.....	45.600 30	45.600 30
Réserve.....	230.389 94	31.527 13
Amortissements.....	245.768 63	245.768 63
Effets à payer.....	574.428 79	916.182 53
Créditeurs divers.....	984.232 26	1.330.919 03
Bénéfices nets.....	497.157 02	717.337 62
Fr.	15.423.096 94	16.132.855 24

COMPTE DE PROFITS ET PERTES**Crédit.**

Distribution de courant.	1.598.862 03	1.706.050 18
Locations diverses.....	79.803 25	97.360 85
Sous-locations.....	45.463 55	46.097 75
Recettes diverses.....	45.369 29	42.662 71
Fr.	1.769.498 12	1.812.171 49

A déduire :

Frais de production de courant.....Fr.	450.890 39	406.419 55
Frais généraux.....	314.231 51	340.655 33
Entretiens divers.....	193.578 61	211.306 23
	958.700 51	958.381 01

Produit net d'exploitation.....	810.797 61	933.790 49
Intérêts divers.....	7.141 82	6.751 80
Recettes diverses.....	4.000 »	»
Total du crédit.....Fr.	821.939 43	940.542 28

Débit.

Intérêts des obligations.	157.249 60	157.004 80
Remboursement d'obligations.....	6.120 »	11.120 »
Dépenses diverses.....	6.490 80	55.079 86
Amortissements.....	37.925 32	»
Prélèvements pour provisions.....	116.996 69	»
Total du débit.....Fr.	324.782 41	223.204 66
Rappel du crédit.....	821.939 43	940.542 28
Bénéfices nets.....Fr.	497.157 02	717.337 62

Répartition.

Réserve.....Fr.	497.152 02	»
Amortissements.....	»	237.663 59
Réserve légale.....	»	23.983 »
Dividendes.....	»	455.600 »
Report à nouveau.....	»	41 03
Fr.	497.157 02	717.337 62

Le dernier exercice a été favorisé par un nouveau développement des ventes et par la diminution des quantités de courant achetées à la Société Pyrénéenne. D'autre part, la Société a gagné complètement le procès engagé avec la ville de Toulouse depuis 1901. Par contre, elle a perdu le procès relatif à l'incendie de la Faculté de médecine et a dû payer des indemnités et les frais; mais ces sommes ont été prélevées sur les 727.546 francs de provisions constituées antérieurement et n'ont pas grevé les résultats du dernier exercice; au reste, l'affaire a été portée en Cassation. La répartition des dividendes a été reprise, mais, pour développer les moyens d'action, l'Assemblée a autorisé l'émission de 3 millions de francs d'obligations nouvelles.

Voici les résultats des quatre exercices sociaux écoulés jusqu'ici :

	Achats à la Société Pyrénéenne	Ventes	Bénéfices nets
Kw.	—	—	—
1910	5.123.245 ?	1.307.194 82	437.506 30
1911	6.315.386 4.407.235	1.502.400 25	469.325 »
1912	6.484.150 5.259.030	1.598.862 03	497.157 02
1913	8.107.770 3.987.932	1.706.050 18	717.337 62

Compagnie Générale des Eaux.

L'Assemblée de la Compagnie Générale des Eaux, tenue le 25 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, publiés dans notre numéro du 17 mai, et fixé le dividende à 94 fr. par action, contre 92 fr. et 90 fr. pour les deux exercices précédents. Un acompte de 20 fr. ayant été distribué en janvier, le solde sera mis en paiement le 1^{er} juillet.

Ainsi que nous l'avons annoncé, les bénéfices nets de l'exercice 1913 se sont élevés à 7 millions 507.350 fr. 40, en augmentation de 193.237 fr. 75 sur ceux de 1912. La plus grande partie des exploitations ont accusé, dans leurs produits nets, une augmentation appréciable. Quelques affaires, cependant, sont en diminution, les unes par suite

de causes exceptionnelles telles que : pour la banlieue de Rouen, l'augmentation de frais due à la disparition de Rouen-Ville qui partageait les charges avec la banlieue et la perte d'un gros abonnement industriel; pour Toulon, le rachat de la concession par la Ville; les autres, du fait des améliorations accordées au personnel, des charges d'entretien ou de l'augmentation des charges fiscales. Quoi qu'il en soit, d'une manière générale, les entreprises sont en progrès, notamment la banlieue de Paris qui continue à se développer régulièrement.

Les affaires pendantes devant le Conseil d'Etat, à la suite des arrêtés des Conseils de préfecture de la Seine-Inférieure et du Var qui ont validé, pour Rouen et pour Toulon, la procédure de rachat dont la Compagnie conteste la régularité, n'ont pas encore été jugées. Le règlement des annuités de rachat est aussi en suspens.

En ce qui concerne Lyon, le rachat de cette affaire, qui remonte à 1899, n'a encore donné lieu au profit de la Compagnie qu'à l'attribution d'une annuité provisoire. Des experts nommés par le Conseil de préfecture du Rhône, pour fixer la valeur du capital de premier établissement, qui doit constituer l'un des éléments de l'annuité définitive, ont enfin déposé leur rapport, qui est défavorable à la Compagnie sur plusieurs points. Bien qu'il en conteste les conclusions, le Conseil d'administration envisage l'hypothèse où le montant de l'annuité provisoire subirait une certaine réduction. Les réserves constituées dans ce but, tant au compte fonds de prévoyance qu'au compte créditeurs divers, permettraient d'y faire face.

Au cours de l'année 1913, la Compagnie a renouvelé ou prorogé un certain nombre de traités dont quelques-uns arrivaient prochainement à expiration : dans le département de la Seine, avec les communes des Lilas, Villejuif, Châtenay, Bagnolet, Le Bourget, Chevilly-la-Rue et Arcueil; en Seine-et-Oise, avec Meudon, Chaville et Palaiseau. De nouveaux traités ont été conclus en Seine-et-Oise avec la commune d'Igny, et dans la banlieue de Lyon, avec la commune de Gleizé.

La Société des Eaux du Nord, dans laquelle la Compagnie Générale des Eaux a pris une importante participation, poursuit ses travaux en vue de l'alimentation de la banlieue de Lille. Elle est actuellement en possession de vingt traités avec les communes suburbaines et sera en mesure de commencer son exploitation dans le courant de 1914.

Entrepôts et Magasins Généraux de Paris.

L'Assemblée de la Compagnie des Entrepôts et Magasins Généraux de Paris s'est tenue le 28 mai. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 15 fr., en augmentation de 5 fr. sur le précédent. Ce dividende sera mis en paiement par moitié les 1^{er} juillet et 1^{er} janvier prochains, sous déduction des impôts.

Voici le résumé du dernier bilan au 31 décembre 1913 rapproché de celui de l'exercice précédent :

	1912	1913
Passif.		
Fonds social.....Fr.	30.000.000 »	30.000.000 »
Fonds de réserve et d'amortissement.....	18.228.631 32	17.798.272 19
Emprunt obligations.....	19.513.000 »	19.317.500 »
Créditeurs divers.....	4.013.221 29	3.862.020 59
Service des actions et obligations.....	608.445 95	301.978 91
Bénéfices de l'exercice.....	150.048 33	1.198.671 71
Solde reporté.....	1.564.565 84	1.114.614 17
Fr.	74.077.912 73	73.593.087 59
Actif.		
Immeubles et matériel d'exploitation.....Fr.	64.221.419 06	63.137.759 08
Actif immobilier et mobilier.....	7.693.609 20	8.384.634 92
Débiteurs divers.....	2.129.210 01	2.050.454 40
Contentieux.....	33.674 46	20 209 17
Fr.	74.077.912 73	73.593.057 57

COMPTE DE PROFITS ET PERTES**Charges.**

Dépenses d'exploitation.....Fr.	4.618.764 69	4.867.181 54
Abonnement au timbre	29.636 45	29.524 72
Intérêts et amortissement des obligations	948.374 58	948.374 58
Total des charges.....	5.596.775 72	5.845.080 84

Produits.

Produits de l'exploitation.....	5.846.226 99	6.738.678 35
---------------------------------	--------------	--------------

Produits d'immeubles et de valeurs mobilières.....	305.604 90	305.074 20
Total des produits.....	6.151.831 89	7.043.752 55
Rappel des charges.....	5.596.775 72	5.845.080 84
Bénéfices nets.....	555.056 17	1.198.671 71
Report précédent.....	1.564.565 84	1.114.614 17
Solde disponible.....	2.119.622 01	2.313.285 88

Répartition.

Dividende.....Fr.	600.000 »	900.000 »
Provision pour action judiciaire en cours.....	400.000 »	»
Amortissement du solde de la créance Cusin, Legendre.....	5.007 84	»
Amortissement des constructions.....	»	500.000 »
A reporter.....	1.114.614 17	913.285 88
Fr.	2.119.622 01	2.313.285 88

Voici comment se comparent les résultats des douze derniers exercices :

	Produits d'exploitation	Charges	Bénéfices nets	Dividende
1902.....Fr.	8.207.000	6.199.000	2.008.000	28 50
1903.....	9.851.000	6.458.000	3.393.000	28 50
1904.....	9.772.000	6.380.000	3.392.000	28 50
1905.....	8.763.000	6.413.000	2.350.000	28 50
1906.....	9.289.000	6.591.000	2.698.000	30 »
1907.....	8.251.000	6.258.000	2.259.000	30 »
1908.....	7.203.000	5.706.000	1.841.000	30 »
1909.....	6.730.000	5.497.000	1.573.000	27 50
1910.....	7.600.000	6.010.000	1.892.000	27 50
1911.....	6.594.000	5.879.000	1.016.800	20 »
1912.....	5.846.000	5.597.000	555.000	10 »
1913.....	6.739.000	5.845.000	1.199.000	15 »

Les exercices précédents avaient été affectés par un concours de circonstances défavorables. Tout d'abord des causes permanentes qui agissent depuis une dizaine d'années ont réduit l'activité sociale. D'une part, la politique protectionniste appliquée aux céréales a à la longue exercé un effet déprimant sur la constitution des stocks de blé et de farine. D'autre part, la réforme de notre législation sucrière a eu pour effet de réduire les stocks de sucre : sous le régime des primes à l'exportation, la production française prit un essor extraordinaire entraînant la formation de stocks élevés, mais depuis la Convention de Bruxelles, en 1903, l'exportation des sucres a diminué des deux tiers et la production française de près d'un quart. Enfin, la pénurie des stocks de blé et de sucre est en partie attribuable aux attaques dont la spéculation sur les denrées alimentaires a été l'objet. Les gros spéculateurs, menacés de poursuites judiciaires comme accapareurs, ont préféré s'abstenir.

A ces causes permanentes de dépression de l'activité sociale, il faut ajouter les circonstances passagères défavorables qui ont pesé sur les résultats des derniers exercices de la Compagnie et, en particulier, sur ceux de l'exercice 1912. Cet exercice a souffert, en effet, des mauvaises récoltes de sucre et de blé. La production du sucre pendant la campagne de 1911-12 fut inférieure de 39 0/0 à la production moyenne des dix campagnes précédentes; il était inévitable que les stocks de sucre dans les magasins de la Société fussent réduits dans une proportion équivalente. Quant à la récolte de blé, elle n'a pas été inférieure comme quantité à la moyenne, mais sa médiocre qualité, en rendant difficile la conservation de la marchandise n'a pas permis de constituer des stocks.

En outre, la Compagnie fut victime d'un vol d'alcool commis fin 1911 représentant une perte de 53.307 fr. Enfin, le même exercice 1912 a dû supporter une charge de 400.000 fr. représentant le montant des dommages-intérêts auquel le Deuxième Entrepôt des sucres a été condamné par la Cour d'Appel en faveur des propriétaires de sucres atteints par l'inondation de 1910. Bref, les résultats de l'exercice 1912 s'étaient traduits par un bénéfice net de 555.000 fr., le plus bas connu depuis 40 ans.

Par rapport à 1912, l'année dernière peut être considérée à certains égards comme satisfaisante. Les recettes d'exploitation qui n'avaient pas dépassé 5.846.226 fr. 99 en 1912 se sont élevées, l'année dernière, à 6.738.678 fr. 35, soit une augmentation de 892.451 fr. 36. Cette augmentation de recettes est due tant au tonnage plus important emmagasiné, qu'à un mouvement plus fort d'entrées, de sorties et de transit. La campagne sucrière 1912-13 ayant été exceptionnellement belle, les entrées dans les entrepôts de Paris et de province ont atteint, en faisant abstraction de la campagne 1905-06, leur chiffre le plus élevé de

puis dix ans, mais pour les raisons indiquées plus haut, les stocks ne font que passer dans les magasins de Paris et n'y séjournent plus comme autrefois, au temps de la spéculation active sur le sucre. Le stock des alcools s'est tenu dans une moyenne très satisfaisante et le stock des huiles s'est relevé en fin d'année. Par contre, les stocks de grains et de farines ont été presque constamment très faibles, malgré une bonne récolte de blé en 1912, et bien que celle de 1913, n'ait été que légèrement inférieure à la moyenne.

Par suite de l'accroissement des impôts, la Compagnie a été amenée à supprimer certains établissements qui ne peuvent supporter ce surcroît de charges. Un des groupes de l'entrepôt de Javel a été fermé, à la suite de l'expropriation par la Ville de Paris de la plus grande partie du terrain sur lequel ce groupe est élevé. Depuis le 1^{er} janvier, la Compagnie a vendu sa propriété du Mans, le magasin de la Citadelle à Dunkerque, ses magasins de Lille et de Saint-Nazaire, ces deux derniers édifiés sur des terrains loués.

La réduction des stocks qui résulte des motifs indiqués plus haut n'est pas seulement préjudiciable à la Compagnie, elle peut constituer un grave danger en cas de guerre et d'investissement de la capitale. Ce danger, le Conseil n'a jamais manqué de le signaler dans tous ses rapports. Il a fini par attirer l'attention des pouvoirs publics. Voici comment s'exprime le rapport à cet égard :

Au mois de février dernier, le Conseil municipal de Paris a décidé de participer dans les dépenses qu'occasionnerait la constitution d'un stock de farines de 100.000 quintaux, pour l'approvisionnement de Paris, en cas de mobilisation. Il a fixé sa participation à deux annuités de 200.000 fr.

La question de l'approvisionnement de Paris a donc reçu, en principe, une solution, solution très limitée comme quantité et comme temps. Cent mille quintaux de farine représentent la consommation de la population civile du camp retranché de Paris, pendant une semaine environ, et la Ville de Paris n'en a accepté la charge partielle que pendant deux années.

L'administration militaire a aussitôt ouvert un concours pour la formation, l'entretien et le renouvellement de ce stock, moyennant une prime annuelle, dont l'importance sert de base à l'adjudication. Les farines doivent être logées dans des Magasins Généraux, après agrément des locaux par l'administration.

Quatre tentatives d'adjudication, la dernière le 12 mai dernier, ont eu lieu sans résultat; les primes d'entretien demandées par les concurrents étaient plus élevées que la limite que s'était fixée l'administration.

La question de l'approvisionnement de Paris, résolue en principe dans les conditions que nous venons d'indiquer, n'a donc pas encore reçu de solution pratique.

Cependant, les stocks commerciaux continuent à être très faibles. En 1913, de janvier à septembre, le stock de farines (en y comprenant le blé pour son rendement en farine) n'a été en moyenne que de 75.000 quintaux. Ce stock s'est un peu relevé vers la fin de l'année, pour atteindre en octobre un maximum de 250.000 quintaux.

Mais, la décroissance est rapide depuis le début de 1914, et en mai, le stock des farines (en y comprenant toujours le blé pour son rendement en farine) n'était plus que de 120.000 quintaux.

En somme, les résultats du dernier exercice se soldent par un bénéfice net de 1.498.671 fr. 71, contre 535.056 fr. 17 en 1912. Tout en augmentant le dividende de 5 fr., ce bénéfice a permis de porter une somme de 500.000 fr. pour amortissement des constructions, dont 200.000 fr. en chiffres ronds ont été prélevés sur les bénéfices provenant des exercices précédents.

La situation de trésorerie reste satisfaisante. L'actif réalisable, comprend les dépôts (1 million 933.219 fr.), les espèces en caisse (619.935 fr.), les débiteurs (1.568.103 fr.), soit au total 4 millions 121.257 fr., non compris 4 1/2 millions de valeurs mobilières, en regard d'un passif exigible de 3.736.518 fr.

Dans l'allocation qu'il a prononcée après la lecture des rapports, le président a annoncé qu'un événement favorable pour l'avenir de la Société s'était produit depuis la rédaction du rapport.

La concession de l'entrepôt réel des sucres devait prendre fin le 23 juillet prochain. L'administration a donc mis en adjudication la concession d'un entrepôt réel des sucres indigènes de Paris pour une nouvelle période de 40 années. La Compagnie des Entrepôts et Magasins Généraux de Paris en a été déclarée adjudicataire dans des conditions satisfaisantes. De ce fait, la situation de la Compagnie se trouve consolidée pour de longues années.

Répondant par avance au désir de certains actionnaires de voir relever le chiffre du dividende, le président a justifié la parcimonie du Conseil en se fondant sur ce que l'exercice 1914 ne s'annonçait pas sous des auspices aussi favorables que l'exercice écoulé. Le stock des sucres emmagasiné à Paris est actuellement d'environ 500.000 sacs, inférieur à celui de l'année dernière et la Compagnie subit de ce chef une diminution de recettes qui influera fatalement sur ses bénéfices.

Forges de Châtillon-Commentry et Neuves-Maisons.

L'Assemblée de la Compagnie des Forges de Châtillon-Commentry et Neuves-Maisons, tenue le 14 mai, a approuvé les comptes du dernier exercice. Le dividende de l'exercice a été fixé à 85 fr., en augmentation de 5 fr. sur le précédent; il est payable en deux fois : les 15 juin et 15 décembre.

Nous avons publié les comptes de la Société il y a huit jours; il nous reste à faire connaître la répartition des bénéfices :

	1912	1913
Bénéfices netsFr.	2.918.439 72	3 202.430 25
Report précédent.....	139.988 23	98.427 95
Total des bénéfices disponibles..Fr.	3.058.427 95	3.300.858 21
Répartition.		
Dividende.....Fr.	2.960.000 »	3.145.000 »
Report à nouveau.....	48.427 95	155.858 21
	Fr. 3.058.427 95	3.300.858 21

La prospérité de la Société ne s'est pas démentie au cours du dernier exercice. Néanmoins, le commerce des produits finis n'a pas été sans subir le contrecoup des événements politiques qui pesaient depuis quelque temps sur la situation générale. Les affaires se sont ralenties et les prix ont fléchi, plus spécialement ceux des aciers marchands et des tôles. Mais les livraisons ayant été faites sur des marchés antérieurs conclus à des prix satisfaisants, les conséquences de cette dépression ont été peu sensibles; elle n'aura son plein effet qu'au cours du présent exercice.

Quoique les produits commerciaux aient subi quelque ralentissement, les spécialités du Centre, aciers de qualité pour la construction aussi bien que produits militaires ont été l'objet d'une demande fort soutenue. L'usine de Montluçon, où est concentrée la fabrication de ces produits, a donc été et reste bien pourvue de travail. Les extensions en cours de cette usine et qui portent à la fois sur l'aciérie, la forge et les ateliers de blindage, sont de nature à assurer à notre grand établissement de nouvelles facilités de fabrication.

La marche de l'usine de Commentry a également été bonne, encore qu'elle soit dans une dépendance plus immédiate du marché commercial. Les tréfileries de Vierzon, de Trouçais et du Châtillonnais ont profité d'un courant actif de commandes avec des prix de vente qui ont conservé leur fermeté.

L'usine de Neuves-Maisons, avec son annexe de Champigneulle, a roulé à plein pendant la plus grande partie de l'exercice. Quoique, dans les derniers mois, cette allure ait été contrariée par la réduction de la demande, l'usine n'en a pas moins apporté une large contribution aux résultats de l'exercice. Elle doit ce succès à son excellent outillage que la Société s'attache à perfectionner. Les deux nouveaux haut fourneaux ont été achevés et mis à feu. Construits en application des derniers progrès, ils justifient la dépense engagée par leur excellente production et la réduction des frais de fabrication. Par contre, deux anciens fourneaux arrivés à fin de campagne ont été mis hors feu; il est procédé sans tarder à leur réfection pour les tenir prêts à assurer à l'usine sa pleine productivité quand l'état du marché le comportera.

L'exploitation des houillères s'est poursuivie sans autre incident qu'une grève d'une quinzaine de jours à Noyant. La hausse des charbons dont elles ont bénéficié a été compensée en partie par l'aggravation des frais de production. A Saint-Eloy, l'exploration des richesses découvertes dans la région méridionale de la concession est continuée avec succès.

Afin de se procurer des fontes fines, rares dans le commerce, la Société a participé à la création de la Société des Hauts Fourneaux de Rouen. Constituée il y a un an, cette Société a acquis les terrains où s'édifiera son usine. Châtillon-Commen-

try possède encore des participations dans les mines de fer de la Mourière, dans le charbonnage de Vitry-Fresnoy et les minerais de fer de Girau-mont.

Ainsi qu'il a été dit dans le numéro du 14 mai, les dépenses en travaux neufs et achats de propriétés effectuées l'année dernière représentent 8.250.990 fr. 50 qui ont été imputées au compte « Provision pour travaux. » Réduite par cet amortissement à 2.278.619 fr. 12, cette provision a été reconstituée en y affectant un prélèvement de 10 millions sur les bénéfices. Afin de se prémunir contre les aléas résultant des exigences croissantes dans la réception des produits spéciaux, le Conseil a jugé prudent de prélever sur les bénéfices de 1913 une somme de 2 millions pour l'inscrire à la Provision pour garantie de ces produits.

Nous reproduisons, en raison de son intérêt, le tableau des résultats obtenus par Châtillon-Commentry pendant la dernière décade :

	Bénéfices bruts	Charges financières et spéciales	Prélèvement de prévoyance	Dividende
1904.	5.005.359 60	788.194 73	2.345.624 »	50
1905.	5.123.147 59	877.763 75	2.373.873 63	50
1906.	7.990.879 50	1.278.360 65	4.836.234 97	50
1907.	9.487.008 48	967.406 »	6 121.581 90	60
1908.	8.806.737 20	1.050.962 »	5.400.000 »	60
1909.	9.525.448 59	1.124.086 72	6.000.000 »	65
1910.	10.529 386 07	1.072.629 81	6.800.000 »	70
1911.	12.761.498 82	1.196.391 83	8.700.000 »	75
1912.	14.370.575 72	1.452.136 »	10.000.000 »	80
1913.	16.564.709 89	1.362.279 03	12.000.000 »	85

Forges et Chantiers de la Méditerranée.

L'Assemblée de la Société des Forges et Chantiers de la Méditerranée, tenue le 28 avril, a voté un dividende de 35 fr. contre 40 fr. les deux années précédentes; payé le 1^{er} mai, sous déduction de l'acompte de 10 fr. déjà réparti le 1^{er} novembre.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	1912	1913
Actif.		
Terrains.....Fr.	2.871.191 72	2.631.191 72
Immeubles, outillage et mobilier.....	31.256.750 38	32.670.885 89
Outillage mobile.....	1.159.153 72	1.166.793 69
Approvisionnements.....	3.371.643 96	3.314.901 06
Travaux en cours.....	53.711.483 63	76.448.719 23
Caisses et portefeuille.....	6.750.550 46	4.227.294 99
Débiteurs divers.....	8.247.577 63	6.637.682 43
Fr.	107.368.492 98	127.097.469 01
Passif.		
Capital (26.000 actions).....	13.000.000 »	13.000.000 »
Créanciers divers.....	6.140.163 77	9.774.845 69
Avances sur travaux.....	47.875.471 78	63.896.759 61
Réserves.....	3.800.000 »	3.800.000 »
Provision pour amortissement des installations nouvelles.....	671.181 99	»
Fonds spéciaux.....	3.579.806 09	3.685.651 69
Amortissement des immeubles et de l'outillage.....	31.256.750 38	32.026.583 83
Bénéfices de l'exercice.....	1.042.668 72	908.509 22
Report précédent.....	2.450 25	5.118 97
Fr.	107.368.492 98	127.097.469 01

Répartition.		
Dividende.....Fr.	1.040.000 »	910.000 »
Report à nouveau.....	5.118 97	3.628 19
Fr.	1.045.118 97	913.628 19

Les bénéfices nets accusés par la Compagnie qui, d'ailleurs, s'entendent toujours après divers prélèvements de prévoyance, sont inférieurs à ceux de tous les exercices précédents. Cependant, contrairement à la tradition, les travaux neufs n'ont pas été intégralement amortis, alors que les immobilisations ont grossi de 1.414.135 fr. 51 contre 463.676 fr. 37 seulement en 1912, les amortissements n'ont été augmentés que de 769.833 fr. 43.

	Bénéfices nets portés au bilan	Dividendes	Par act.
	Totaux		
1902.....Fr.	1.113.330	1.105.000	42 50
1903.....	1.105.360	1.105.000	42 50
1904.....	1.178.505	1.170.000	45 »
1905.....	1.295.779	1.300.000	50 »
1906.....	1.427.628	1.430.000	55 »
1907.....	1.439.607	1.430.000	55 »
1908.....	1.420.075	1.430.000	55 »
1909.....	1.394.903	1.300.000	50 »
1910.....	1.170.515	1.170.000	45 »
1911.....	1.040.719	1.040.000	40 »
1912.....	1.042.669	1.040.000	40 »
1913.....	908.509	910.000	35 »

L'activité de la Société, qui avait reçu en 1911, 58.200.000 fr. de commandes contre 22 millions en 1910 et moins encore les années précédentes, a grossi en 1912 et 1913 puisqu'il restait à livrer, à la fin du dernier exercice, 76 millions de commandes contre 41 et 54 millions les années précédentes. Le rapport du Conseil estime que cette grande activité se maintiendra vraisemblablement en 1914, mais il signale aussi l'avilissement du prix de vente et, surtout, la nécessité où la Société se trouve de pourvoir à des dépenses importantes de rénovation de ses moyens d'action, qui auront pour résultat d'améliorer les prix de revient, mais dont la conséquence immédiate sera la diminution du solde des bénéfices distribuables, pour assurer l'exécution de ces grands travaux de transformation et pour donner au fonds de roulement l'élasticité exigée tant par l'irrégularité de la rentrée des fonds dus par les gros clients que par l'importance des termes de paiement, la Société a été amenée à effectuer l'émission d'un emprunt obligataire de 12 millions, suivant l'autorisation qui lui a été donnée par l'Assemblée du 24 janvier dernier. Ce sera un nouveau motif d'atténuation des bénéfices.

Central Mining.

L'Assemblée de The Central Mining and Investment Corporation tenue à Londres le 14 mai, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 31 décembre. Elle n'a eu à voter aucune répartition, alors qu'un dividende de 12 sh. par action de £ 12 avait été distribué pour 1912, et un de 16 sh. pour l'exercice antérieur d'une durée exceptionnelle de dix-huit mois.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital : 425.000 actions de £ 12.....	5.100.000	5.100.000
Réserve pour dépréciation...	450.000	500.000
Fonds de réserve.....	140.000	"
Comptes de dépôts et créditeurs divers *	2.723.624	2.987.689
Solde de dividende et tantièmes.....	147.457	"
Solde à reporter.....	72.197	24.315
	<u>£ 8.633.179</u>	<u>8.612.004</u>
Actif.		
Actions et participations dans les Compagnies sud-africaines et placements en fonds publics et autres valeurs.....	6.421.730	6.188.198
Débiteurs, moins réserves.....	168.290	102.926
Prêts sur garanties.....	860.000	557.931
Mobilier.....	11.775	8.998
Effets à recevoir.....	596.395	588.263
Espèces en banque.....	574.486	1.165.688
	<u>£ 8.633.279</u>	<u>8.612.004</u>
*Plus exigibilités pour appels sur titres et participations..	253.179	576.554
COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
Crédit.		
Dividendes, intérêts, changes et commissions.....	319.802	409.026
Bénéfices sur titres et participations, moins amortissements.....	61.339	64.211
Divers.....	96	75
	<u>£ 381.237</u>	<u>473.312</u>
Débit.		
Frais généraux.....	30.373	31.476
Frais de certificats au porteur.....	7.002	"
Impôts français.....	6.772	7.698
Income-tax.....	17.135	15.255
Bonus au personnel.....	"	1.500
Total du débit.....	61.184	55.919
Rappel du crédit.....	381.237	473.312
Bénéfice de l'exercice.....	319.953	417.393
Report antérieur.....	67.201	72.197
Transfert du fonds de réserve.....	"	140.000
Total.....	<u>£ 387.154</u>	<u>629.590</u>
Répartition.		
Dividende.....	255.000	"
Tantièmes.....	19.957	"
Réserve pour dépréciation....	"	50.000
Fonds de réserve.....	40.000	"
Amortissements sur portefeuille	"	555.275
Report à nouveau.....	72.197	24.315
	<u>£ 387.154</u>	<u>629.590</u>

Les bénéfices de 1913 s'élèvent à £ 417.312, supérieurs de £ 97.440 à ceux de 1912, mais la

moins-value du portefeuille, qui tient non seulement à l'état général du marché, mais aussi aux difficultés venant de la main-d'œuvre au Transvaal, a empêché la distribution d'un dividende et obligé même à appliquer, en sus des bénéfices, le fonds de réserve de £ 140.000 aux amortissements ; ceux-ci ont été de £ 555.275, et il a été affecté en outre £ 50.000 à la réserve pour dépréciation, le report antérieur se trouvant ainsi ramené de £ 72.197 à £ 24.315.

Après cette réestimation, le portefeuille figure au bilan pour £ 6.188.198, montant en regard duquel subsiste une réserve de £ 500.000 ; les intérêts de la Société dans les affaires sud-africaines et autres n'y entrent d'ailleurs que pour £ 4.654.835 ; le solde soit £ 1.533.363 représente des placements en fonds d'Etats et obligations diverses. Ne constituant pas un actif industriel, cette dernière partie du portefeuille peut aussi bien se rattacher à l'ensemble des disponibilités, immédiates ou non, qui forment le reste de l'actif et s'élèvent à £ 2.413.000 y compris les comptes débiteurs. Ainsi se trouve largement établie la contre-partie des exigibilités : celles des dépôts et autres comptes créditeurs qui figurent au passif pour £ 2.987.688 ; quant aux sommes non appelées sur actions et participations qui sont inscrites en marge du bilan pour £ 576.554, elles représentent la valeur nominale de 192.000 actions Trinidad Leaseholds à remettre à des tiers.

La situation de la Société reste donc très forte ; au point de vue industriel elle conserve d'ailleurs tous ses éléments : les Compagnies minières du Transvaal auxquelles elle est associée ont distribué, en 1913, un montant de dividendes supérieur à celui de 1912, et nonobstant la grève de juillet qui a amené la suppression de l'embauchage des ouvriers indigènes et occasionné un trouble général, dont la récente grève des chemins de fer a été la dernière conséquence, l'industrie des mines du Transvaal a continué à progresser.

Les mines qui sont sous le contrôle de la Central Mining ont broyé, en 1913, 8.884.271 tonnes de minerai contre 8.706.508 en 1912 ; cela représente environ 35 0/0 du tonnage de 1913 pour toutes les mines du Witwatersrand ; et leurs dividendes ont atteint £ 4.358.595, soit 53.2 0/0 du total distribué par l'ensemble de celles-ci.

Voici, d'ailleurs, les différentes mines faisant partie du groupe Central Mining-Rand Mines :

Bantjes Consolidated, City Deep, City and Suburban, Crown Mines, Durban Roodepoort Deep, Ferreira Deep, Geldenhuis Deep, Modderfontein B, New Heriot, New Modderfontein, Nourse Mines, Robinson, Rose Deep, Village Deep, Village Main Reef.

En dehors de ces diverses affaires, la Central Mining possède un intérêt dans le syndicat du diamant : le rendement en a été bon. Elle détient aussi des participations dans les Compagnies minières de l'Afrique occidentale qui, à l'exception de la Prestea Block A, sont loin de répondre aux prévisions. En Afrique orientale, elle est intéressée à la Magadi Soda Cy, dont le développement est en bonne voie et qui doit entrer en production avant la fin de l'année.

Enfin, parmi les différentes affaires vers lesquelles elle s'est portée, hors d'Afrique, il faut citer les gisements pétroliers de la Trinité, dont l'acquisition est chose faite et pour l'exploitation desquels la Trinidad Leaseholds Cy a été constituée.

Au cours actuel de 200, où l'ont fait descendre les événements de toute sorte qui ont troublé l'année 1913, l'action Central Mining, dont le pair est de £ 12, est sensiblement au-dessous de sa valeur réelle. Après les amortissements que vient de subir le portefeuille, la situation peut se prêter à une répartition, au moins partielle, des bénéfices annuels ; et ceux-ci ont dépassé, en 1913, de £ 142.000 le montant nécessaire à la distribution d'un dividende de 5 0/0, soit 12 sh., comme en 1912. Le Président a du reste annoncé à l'Assemblée que, sauf imprévu, un dividende sera déclaré pour le semestre en cours. Cette reprise probable des répartitions dès le milieu de 1914 ouvre ainsi la perspective d'un relèvement justifié des cours du titre.

Compagnie du Boléo.

L'Assemblée de la Compagnie du Boléo s'est tenue le 19 mai. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice arrêtés le 31 décembre 1913, tels qu'ils ont été publiés dans le numéro du 10 mai et fixé le dividende à 35 fr., en diminution de 2 fr. 50 sur le précédent. Ce dividende est payable

depuis le 22 mai à raison de 31 fr. 593 par action au porteur. Le dividende par 1/500^e de part de fondateur est de 21 fr. 039 brut, soit 18 fr. 983 net.

Voici comment se comparent les résultats des deux derniers exercices et leur répartition :

	1912	1913
Bénéfices bruts.....Fr.	9.554.156 11	7.275.733 89
Moins amortissements..	2.484.035 35	1.066.933 26
Bénéfices nets..Fr.	<u>7.070.120 76</u>	<u>6.208.800 63</u>
Au fonds de prévoyance	353.566 03	310.440 03
Dividende aux actions..	4.500.000 »	4.200.000 »
— aux parts....	1.057.402 60	967.792 20
Tantièmes.....	115.132 29	98.767 21
Réserve extraordinaire.	1.044.079 84	631.801 19
	<u>Fr. 7.070.120 76</u>	<u>6.208.800 63</u>

Voici les chiffres caractéristiques de l'activité sociale au cours des douze derniers exercices :

Cours moyen du cuivre	Production de minerais	Bénéfices nets réels	Amortissements avant inventaire	Dividende brut des actions
£	milliers de tonnes	francs	francs	francs
1902 52	250 10.953	3.289.735	1.538.775	62,5
1903 58	270 10.480	5.829.449	2.335.189	100
1904 58	260 11.122	7.282.387	3.077.442	135
1905 70	261 10.350	9.859.912	3.492.726	200
1906 87	305 11.000	13.556.241	3.422.722	312,5
1907 87	320 11.150	7.575.432	1.208.286	200
1908 60	341 12.600	5.395.196	701.993	150
1909 59	330 12.425	4.805.285	691.580	30*
1910 57	365 13.000	4.658.490	802.495	25
1911 56	355 12.360	4.937.872	1.081.741	25
1912 73	365 12.650	9.554.156	2.484.035	37,5
1913 68 1/2	371 13.000	7.275.734	1.066.933	35

* Actions fractionnées en cinquièmes ; reprise de 539.512 fr. 97 sur la Réserve.

Les troubles du Mexique n'ont pas porté jusqu'à présent de préjudices graves à la Société ; ils ont, tout au plus, gêné les communications du siège d'exploitation avec l'extérieur. Les résultats du dernier exercice seraient donc comparables à ceux du précédent si les cours du cuivre s'étaient maintenus en 1913 à peu près au niveau de ceux de 1912 ; mais le prix moyen du métal a fléchi d'environ £ 5.

Il a été extrait l'année dernière 371.300 tonnes de minerai contre 364.850 tonnes en 1912 et 353.100 tonnes seulement en 1911. Il a été fondu 374.350 tonnes qui, au rendement de 3,47 0/0, ont produit 13.000 tonnes de cuivre pur, soit 350 tonnes de plus qu'en 1912. Cette production n'a été atteinte qu'une seule fois, en 1910.

Il a été dépensé en travaux neufs, installations, une somme de 1.858.414 fr. 56, dont 730.876 fr. 12 représentant en grande partie le coût du nouveau vapeur de la Compagnie *Korigan III*, amorti en fin d'année. Cette somme a été amortie jusqu'à concurrence de 1.772.357 fr. 42 sur les bénéfices de l'exercice. L'excédent de 86.057 fr. 14 est venu s'ajouter au compte de Premier Etablissement qui était de 2.500.000, et l'a porté à 2.586.057 fr. 14. Ce poste a été ramené à 2.250.000 fr. en prélevant sur le compte de Profits et Pertes la somme de 336.057 fr. 14. En ajoutant cette somme à celle de 730.876 fr. 12, coût du navire *Korigan III*, on trouve la somme de 1.066.933 fr. 26, montant des amortissements apparents prélevés en fin d'année sur les bénéfices.

Dans le courant de 1913, la Compagnie a été invitée, comme toutes les principales Sociétés établies au Mexique, à souscrire à un emprunt intérieur émis par le Gouvernement mexicain. Elle a pris dans cet emprunt une participation de 100.000 piastres qui a augmenté le portefeuille de 182.457 fr. 50 c.

La Compagnie des Mines de Huaron, dont la Compagnie possède 600 actions, à la suite des travaux de recherches poursuivis depuis sa fondation, a décidé de mettre son gisement en exploitation. Elle vient d'appeler 150 fr. par action, soit la moitié du capital restant à verser. Au sujet de l'avenir de ce gisement, il résulte des déclarations du Président qu'on ne peut pas affirmer que ce sera une affaire extrêmement importante, mais la Compagnie de Huaron a pensé qu'il y avait lieu à exploitation. En tous cas, le minerai déjà reconnu représente l'argent qui sera dépensé.

Le rapport fournit quelques renseignements sur la main-d'œuvre, facteur capital pour la Compagnie dans une région primitivement inhabitée où il a fallu attirer les mineurs et importer la main-d'œuvre chinoise. Sur la situation de la main-d'œuvre, agissent deux facteurs opposés : l'arrêt

complet des embauchages à l'extérieur et la stabilité du personnel, retenu aux mines par la tranquillité qu'il y trouve. A la longue, le premier l'emporte tant soit peu sur le second et, si les ouvriers de métier abondent toujours, la Compagnie commence à maintenir moins facilement les effectifs désirables aux mines; en fin d'année, le nombre total des inscrits, Chinois compris, était de 3.398 contre 3.877, chiffre, il est vrai, exceptionnellement élevé, au 31 décembre 1912. Depuis le début de l'exercice courant, l'effectif a encore diminué, c'est la cause de la réduction de 500 tonnes constatée dans la production depuis le 1^{er} janvier.

Mines de plomb et de zinc du Laurium Français.

L'Assemblée de la Compagnie Française des Mines du Laurium, tenue le 16 mai, a fixé le dividende à 25 fr. par action, comme pour l'exercice 1912. Ce dividende sera payé le 25 juin; pour les exercices précédents, il avait été réparti 20 fr. pour 1911, 17 fr. 50 pour 1910, 15 fr. pour 1909 et 10 fr. pour 1908.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital (32.600 actions)	16.300.000 »	16.300.000 »	
Créditeurs divers	1.288.893 81	1.664.932 61	
Effets à payer	157.483 75	1.027.377 30	
Dividendes non réclamés sur actions	16.027 56	23.156 67	
Réserve statutaire	1.800.000 »	1.800.000 »	
Bénéfices à répartir	815.000 »	815.000 »	
Fr.	20.377.405 12	21.630.466 58	
Actif.			
Mines et concessions	12.000.000 »	12.000.000 »	
Immeubles	1 »	1 »	
Matériel et outillage	1 »	1 »	
Chemin de fer	1 »	1 »	
Wharf	1 »	1 »	
Approvisionnements	830.347 40	948.308 80	
Minerais en stock	2.059.789 25	2.481.131 »	
Caisse et banques	663.653 03	1.319.611 55	
Portefeuille	1.926.867 60	1.916.008 60	
Participations industrielles	854.920 17	380.361 97	
Débiteurs divers et compte d'ordre	2.041.823 67	2.585.040 66	
Fr.	20.377.405 12	21.630.466 58	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
	1912	1913	
Charges.			
Frais généraux	340.280 27	342.310 23	
Impôts et redevances	154.842 49	222.692 99	
Subventions diverses	233.156 20	311.610 50	
Perte sur change	13.629 97	»	
Frais d'études et recherches	32.626 34	30.748 72	
Fr.	774.535 27	907.362 44	

Produits.			
Bénéfices bruts	2.631.530 92	2.411.383 50	
Intérêts et revenus	93.505 62	79.454 34	
Total des produits	2.725.036 58	2.520.837 84	
Rappel des charges	774.535 27	907.362 44	
Bénéfices nets	1.950.501 31	1.613.475 40	
Amortissement	1.135.501 31	798.475 40	
Bénéfices portés au bilan à répartir aux actionnaires	815.000 »	815.000 »	

Les bénéfices de l'exercice sont moindres que ceux de l'exercice précédent; mais cette diminution relativement faible en regard de l'abaissement important des prix du zinc, marque l'évolution de l'activité sociale; autrefois presque exclusivement consacrée à la production du zinc, elles s'orientent de plus en plus vers la production et l'usinage du plomb d'œuvre dont les cours élevés en 1913 ont permis à la Société de récupérer une partie du manque à gagner sur le zinc. Le tableau suivant met bien en lumière cette évolution :

Produits d'exportation.			
	1911	1912	1913
(En tonnes)			
Plomb d'œuvre	10.253	11.039	15.041
Minerais de zinc	30.020	28.626	20.089
Minerais de fer et divers	63.043	23.612	15.015
Total	103.316	63.277	50.145
Cours moyens des métaux :			
Plomb, par 100 kg.	34 76	44 47	45 45
Zinc, par 100 kg.	62 46	64 96	56 38
Argent, par kilog.	89 96	102 47	100 84

Dans l'ensemble produit, les minerais de fer ne jouent qu'un rôle insignifiant, les minerais de zinc représentent une somme de 1.812.088 fr. et ceux du plomb 8.023.286. C'est donc le plomb, qui dès maintenant représente la grosse production de la Société. Les 15.041 tonnes produites ne proviennent qu'en partie des gites du Laurium; 4.000 tonnes environ ont été fournies par des minerais provenant des mines de la mer Rouge, de la Tunisie et de Garn-Alfaya. Ces résultats ont en grande partie leur origine dans la politique d'extension poursuivie par la Société; il faut, toutefois, remarquer qu'ils ont été favorisés par la fermeture de deux usines de transformation dans le bassin de la Méditerranée, qui a amené une accumulation de galène chez les producteurs.

L'exercice n'a pas trop souffert, au point de vue de l'exploitation proprement dite, de la pénurie de main-d'œuvre résultant de la seconde guerre balkanique; mais les travaux de recherches ont dû être délaissés. La Société compte les reprendre, en particulier la recherche du troisième contact dans le Nord des concessions dès que la rentrée des ouvriers le permettra. Elle doit également accélérer l'installation de son usine d'arsenic, qui ne sera pas prête, néanmoins, avant la fin de l'exercice en cours. Elle fait aussi le projet de construire un troisième four à plomb et probablement un deuxième four de grillage.

Le rapport signale que la liquidation de MM. Rodrigues et C^{ie}, de Marseille, anciens acheteurs de plomb d'œuvre de la Société, dont celle-ci a amorti intégralement la créance l'an dernier, se poursuit sans qu'on puisse encore en prévoir le résultat.

Voici les renseignements donnés par le président, dans son allocution, sur les exploitations étrangères.

Les exploitations d'Egypte ont fourni 10.000 tonnes de minerai dont 4.000 de minerai de zinc, mais le gîte ne paraît pas se continuer. Garn-Alfaya a procuré 3.000 tonnes de galène à la Société; elle pourra normalement produire 5.000 tonnes de galène par an et son Conseil a fait entrevoir la possibilité de la répartition d'un acompte à la fin de l'année. En Caramanie, les travaux ont été entravés par les événements d'Orient; toutefois, il a été mis à jour un gîte assez important pour que la Société songe à le relier à la mer par un Decauville de 15 kilomètres. A Greek Iron Ore, l'exploitation restreinte a laissé cependant un léger bénéfice.

La situation financière de la Société est bonne et sa trésorerie à l'aise.

Mines de Zinc de Bou-Thaleb.

L'Assemblée de la Société des Mines de Bou-Thaleb (Tunisie), tenue le 12 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et n'a, comme les trois années précédentes, voté aucun dividende, le compte de Profits et Pertes se soldant par une perte.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital non amorti (7.500 actions)	3.112.500 »	3.112.500 »	
Capital amorti	637.500 »	637.500 »	
Comptes d'ordre	19.863 15	29.483 96	
Coupons et actions à payer	4.291 84	3.606 12	
Réserve légale	125.015 37	127.991 77	
Profits et pertes	59.528 10	»	
Fr.	3.958.698 46	3.911.081 85	
Actif.			
Mines et concessions	3.011.545 89	3.011.305 09	
Immobilisations	379.643 79	501.284 23	
Approvisionnements	4.434 68	16.697 90	
Minerais en stock et en cours de livraison	128.466 05	71.431 80	
Caisse et banques	284.608 05	151.549 93	
Portefeuille de valeurs	150.000 »	150.000 »	
Profits et pertes	»	8.812 90	
Fr.	3.958.698 46	3.911.081 85	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
	1912	1913	
Crédit.			
Bénéfices d'exploitation	145.085 37	39.503 11	
Intérêts et divers	7.018 57	7.704 56	
Perte de l'exercice	»	8.812 90	
Total du crédit	152.103 94	56.020 57	
Débit.			
Frais d'exploitation et secours aux ouvriers	24.674 15	21.243 27	

Frais d'administration	32.160 24	31.777 30
Etudes et exploration de mines nouvelles	25.741 45	»
Impôts et redevances	10.000 »	3.000 »
Bénéfices nets de l'exercice	59.528 10	»
Total du débit	152.103 94	56.020 57

Voici les résultats comparés des derniers exercices :

	Production de minerais	Bénéfices bruts	Bénéfices nets	Dividendes
	Tonnes	—	—	—
1905*	9.710	?	487.905	30 »
1906*	9.023	697.217	633.844	28 20
1907*	10.024	574.744	470.282	26 10
1908...	11.228	267.608	118.421	15 »
1909...	8.183	322.960	231.457	16 »
1910...	7.428	284.401	209.224	» »
1911...	6.267	227.863	153.450	» »
1912...	3.317	152.104	59.528	» »
1913...	1.874	39.503	— 2.813	» »

* Remboursement de 30 fr. par action en 1905, 35 fr. en 1906 et 20 fr. en 1907.

La décadence de l'affaire s'est encore aggravée pendant le dernier exercice, par suite de l'épuisement progressif des minerais marchands des concessions de Soubella. Les glanages des anciennes exploitation n'ont produit que 1.852 tonnes de calamine calcinée et 22 tonnes de galène. En raison de l'abaissement des cours du zinc, ce maigre tonnage n'a pas été suffisant pour couvrir tous les frais et le compte de Profits et Pertes enregistre un déficit de 8.812 fr. 90.

Les recherches ont heureusement mis à jour à Ain-Achour, un contingent assez important de minerais plombo-zincifères susceptibles d'être transformés, par une préparation mécanique appropriée en minerais d'exportation; calamine et galène. Mais malgré l'activité avec laquelle a été poussée l'installation de la laverie, cette usine n'était pas achevée à la fin de l'exercice 1913. Elle n'a commencé à marcher qu'au début de l'année courante, et pour arriver à un rendement normal, il a fallu prévoir certains appareils complémentaires dont l'installation vient de se terminer. Les premiers essais laissent, du moins, entrevoir la possibilité d'un régime industriel satisfaisant. Le Conseil compte traiter annuellement 18 à 20.000 tonnes de minerais mixtes susceptibles de fournir 3 à 4.000 tonnes de minerais d'exportation. Toutefois, les pouvoirs publics n'ont encore promulgué aucun des décrets de concession, quoique celle-ci soit demandée depuis le 22 septembre 1910.

La Société filiale de Garn-Alfaya a encore ajourné toute répartition de dividende pour des raisons d'ordre commerciales, bien que ses perspectives soient rassurantes.

Salines de l'Est.

L'Assemblée de la Société des Anciennes Salines Domaniales de l'Est, réunie le 24 avril, a voté, comme les trois années précédentes, un dividende de 20 fr. par action de 250 fr., payé le 1^{er} mai.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE.			
	1912	1913	
Actif.			
Concessions, immeubles, matériel et travaux neufs	6.103.581 60	7.083.374 84	
Banques	1.729.027 70	1.454.369 62	
Caisse et portefeuille	14.516 94	59.772 12	
Produits fabriqués	409.725 63	416.478 98	
Approvisionnement généraux	536.330 14	659.524 34	
Cautionnements	146.000 »	146.000 »	
Débiteurs divers	1.479.108 41	1.773.264 06	
Valeurs de placement	1.967.891 72	778.695 65	
Fr.	12.386.180 14	12.371.479 61	
Passif.			
Capital (20.000 actions de 250 fr.)	5.000.000 »	5.000.000 »	
Réserve statutaire	1.031.753 74	1.052.919 63	
Provision p ^r comptes à régler	63.385 02	53.385 02	
Obligations hypothécaires 4 1/2 0/0	4.840.500 »	4.833.000 »	
Coupons à payer	128.669 14	123.774 12	
Droit sur le sel restant à payer	63.527 50	52.739 07	
Cautionnements	146.000 »	146.000 »	
Créditeurs divers	703.404 88	703.569 94	
Profits et pertes	403.939 86	406.091 83	
Fr.	12.386.180 14	12.371.479 61	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Charges.		
Service des obligations (intérêts).....Fr.	220.702 50	217.485 »
Conseil d'administration et commissaires de comptabilité.....	22.700 »	22.700 »
Frais généraux au siège social.....	48.660 56	50.957 62
Abonnement au timbre.....	8.191 18	8.125 27
Impôts sur obligations.....	19.277 55	18.819 20
Amortissements.....	400.000 »	400.000 »
Réserve statutaire.....	21.161 17	21.165 89
Fr.	740.692 96	739.252 98
Charges.		
Intérêts, escomptes, commissions.....	149.166 63	94.064 74
Coupons d'actions prescrites.....	643 35	1.344 13
Bénéfices d'exploitation.....	992.945 22	1.045.996 08
Fr.	1.142.755 20	1.141.404 95
Rappel des charges.....	740.692 96	739.252 98
Bénéfices nets.....Fr.	402.062 24	402.151 97
Report précédent.....	1.877 62	3.939 86
Soldes disponibles.....	403.939 86	405.091 83
Répartition.		
Dividende aux 20.000 actions.....Fr.	400.000 »	400.000 »
Report à nouveau.....	3.939 86	6.091 83
Totaux égaux.....Fr.	403.939 86	405.091 83

La Société des Salines de l'Est, qui exploite des salines en Franche-Comté et en Alsace-Lorraine, fabrique des produits chimiques communs (acide sulfurique, soude, savons, engrais) dans une usine à Dieuze et possède aussi une participation importante dans la Société Minière et Industrielle de Gouhenans, n'existe sous forme de Société anonyme que depuis 1906, date à laquelle les 15.000 parts représentant le capital ont été échangées contre des actions de 250 fr. Afin de construire une usine de sulfure de zinc, le capital a été porté en 1907 de 3.750.000 fr. à 5 millions de francs. Le rapport du Conseil d'administration n'étant pas publié, les motifs précis des fluctuations des bénéfices ne sont pas connus. Ces fluctuations sont, d'ailleurs, peu étendues depuis quelques années. Le dividende, fixé depuis quatre ans à 20 fr., n'absorbe que moins de la moitié des bénéfices disponibles, dont l'autre moitié est affectée aux prélèvements de prévoyance. En 1913, ces prélèvements n'ont représenté que les deux cinquièmes environ des immobilisations nouvelles, lesquelles ont grossi de près de un million pendant que, simultanément, le portefeuille-titres diminuait de près de 1.200.000 fr. Les travaux neufs ont absorbé, en effet, 4.632.598 fr. 39 de 1906 à 1912 et 169.401 fr. 07 encore en 1913.

Voici les résultats comparés des treize derniers exercices :

Exercices	Produits de l'exploitation	Prélèvements de prévoyance	Bénéfices nets	Dividende
1901..	579.000	?	319.000	12 »
1902..	848.293	?	553.592	20 »
1903..	1.035.218	?	677.332	23 »
1904..	1.005.152	?	631.840	23 »
1905..	967.331	319.000	626.271	24 »
1906..	798.344	216.000	453.918	24 »
1907..	999.320	309.814	653.571	24 »
1908..	968.286	278.323	635.589	24 »
1909..	952.579	303.954	479.196	22 50
1910..	1.039.922	595.714	381.147	20 »
1911..	1.021.631	420.703	393.374	20 »
1912..	992.945	421.161	402.062	20 »
1913..	1.045.996	421.166	402.152	20 »

Electro-Chimie de Bozel.

L'Assemblée de la Compagnie Générale d'Electro-Chimie de Bozel, tenue le 28 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté, ainsi que nous l'avons fait prévoir, un dividende de 18 fr. par action de 200 fr., contre 17 fr. en 1912, 16 fr. en 1911 et 15 fr. en 1910. Ce dividende, qui s'applique aux 30.000 actions, alors que l'an dernier les 22.500 actions anciennes seules y avaient droit, est payable depuis le 1^{er} juin.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital.....Fr.	6.000.000 »	6.000.000 »
Obligations.....	3.000.000 »	3.000.000 »
Créditeurs divers.....	658.891 07	733.200 66
Dû sur participation.....	1.847 50	1.050 »
Comptes d'ordre et divers.....	103.248 70	397.862 44
Réserve légale.....	129.301 25	165.320 14
— extraordinaire.....	1.000.000 »	1.200.000 »
Bénéfices réservés.....	529.739 70	529.739 70

Profits et pertes :		
Report antérieur.....	133.203 83	202.908 88
Bénéfice de l'exercice.....	720.377 77	704.275 01
Fr.	12.276.609 82	12.934.356 83
Actif.		
Apports.....Fr.	1 »	1 »
Constitution, fusion, mobilier, brevets, etc.....	1 »	1 »
Licences et brevets Lonza.....	59.117 45	55.588 05
Prime de remboursement des obligations.....	300.000 »	300.000 »
Savoie :		
Mines, terrains et chutes.....	581.345 55	581.812 54
Usines du Villard.....	404.003 63	459.532 18
Aménagement Champagny et usines nouvelles.....	2.333.366 86	3.955.238 14
Alpes-Maritimes :		
Terrains et chutes.....	760.873 33	822.464 37
Usine du Plan-du-Var.....	666.487 74	623.965 56
Approvisionnements.....	341.087 52	644.168 07
Stocks.....	611.754 64	497.138 13
Débiteurs divers.....	580.493 27	689.462 69
Avances sur travaux et fournitures.....	12.115 31	»
Société Française des Forces hydrauliques du Rhône.....	1.986.058 89	791.704 87
Avance construction chute Rozière.....	»	1.179.635 71
Titres et participations.....	866.679 85	955.608 60
Cautionnements.....	5.602 40	17.602 40
Comptes d'ordre et divers.....	101.723 79	145.744 85
Caisse et banques.....	1.336.979 54	1.136.523 27
Effets à recevoir.....	207.218 05	78.165 40
Actionnaires.....	1.121.700 »	»
Fr.	12.276.609 82	12.934.356 83

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1912	1913
Bénéfices nets industriels.....	876.283 30	1.096.052 74
A déduire :		
Amortissements industriels.....	121.149 98	248.845 30
— extraordinaires.....	»	105.077 15
Provision pour fonds de prévoyance des comptoirs.....	34.755 55	37.855 28
Fr.	455.905 53	391.777 73
Bénéfices nets.....Fr.	720.377 77	704.275 01
Solde reporté.....	133.203 83	202.908 88
Bénéfices disponibles.....Fr.	853.581 60	907.183 89
Répartition.		
Caisse de retraite du personnel.....Fr.	»	41.534 85
Réserve légale.....	36.018 89	33.137 »
— de prévoyance.....	200.000 »	»
Dividende.....	382.500 »	540.000 »
Tantièmes.....	32.153 83	40.440 47
Reporté à nouveau.....	202.908 88	252.071 57
Fr.	853.581 60	907.183 89

Les résultats des derniers exercices se comparent ainsi :

	Bénéfices industriels	Réserves et amortissements	Dividende Total	par action
1906..	352.035	266.789	100.000	10
1907 ⁽¹⁾ ..	565.325	246.001	300.000	20
1908..	426.697	87.218	300.000	20
1909..	367.128	75.102	210.000	14
1910 ⁽²⁾ ..	385.153	84.017	281.250	15
1911..	661.047	267.273	360.000	16
1912..	876.283	391.924	382.500	17
1913 ⁽³⁾ ..	1.096.053	424.915	540.000	18

⁽¹⁾ Capital porté à 3 millions. — ⁽²⁾ Capital porté à 4.500.000 fr. — ⁽³⁾ Capital porté à 6 millions.

Les prévisions favorables que formulait le Conseil l'an dernier, se sont réalisées, et les bénéfices, après déduction de tous les frais et charges de l'exercice, et de divers prélèvements importants avant inventaire, se montent à 1.096.053 fr. 74, en augmentation de 219.769 fr. 44 sur le chiffre correspondant de 1912, ce qui a permis, tout en consacrant une somme plus élevée aux réserves et amortissements apparents, de porter le dividende de 17 fr. à 18 fr.

Ces résultats particulièrement brillants et qui n'avaient jamais été atteints jusqu'ici sont dus à un concours de circonstances industrielles favorables ; cependant, le Conseil espère qu'ils pourront être dépassés quand les nouvelles fabrications auront atteint leur plein rendement.

Mais, en attendant, dit le rapport, les industries électro-métallurgiques sont exposées à une vive concurrence et le marché de leurs produits est facilement troublé, de sorte qu'on ne peut pas pronostiquer pour l'exercice en cours, le maintien d'une période aussi fructueuse.

Au cours de l'exercice dernier, les installations hydro-électriques de Champagny ont été achevées

et la nouvelle centrale mise en marche à la fin du mois de juin 1913. La force électrique produite par cette nouvelle chute a contribué pendant tout le second semestre de l'année dernière, à renforcer la production des anciennes fabrications ; en effet, la mise au point définitive des usines à sodium et à produits chlorés, a subi des retards et c'est seulement dans les premiers mois de l'exercice en cours qu'a pu être commencée leur mise en marche progressive, de sorte que, d'après le rapport, il ne faut s'attendre à ce que ces nouvelles fabrications fournissent déjà en 1914 tous les bénéfices qu'on peut en attendre dans l'avenir.

D'un exercice à l'autre, le poste usine de Villard n'a augmenté que de 55.528 fr. 53, le Conseil ayant amorti les travaux neufs exécutés en 1913 dans les anciennes usines, travaux qui ont été assez importants.

Le compte Travaux d'aménagement de chute de Champagny et frais d'installation des nouvelles usines, a passé de 2.333.366 fr. 86 à 3.955.238 fr. 28 c., en nouvelle augmentation de 1.621.871 fr. 28. Le rapport fait prévoir pour l'année prochaine une augmentation de ce compte qui atteindra vraisemblablement son maximum au cours de l'exercice actuel.

Quant aux approvisionnements, ils présentent une augmentation de 303.080 fr. 53, due aux importants stocks de matières premières et d'emballages nécessaires pour les nouvelles fabrications.

Le portefeuille titres s'est accru des actions que la Compagnie a acquises dans l'augmentation de capital de la Société des Produits Azotés. Malgré la crise qui sévit sur le marché de l'azote, par suite de la multiplication des nouveaux procédés de fixation, le Conseil estime cette affaire susceptible d'un intéressant développement dans l'avenir. Les actions de la Société Commerciale de Carbone et de Produits Chimiques, ont payé en 1913, un dividende de 7 0/0 contre 6 0/0 l'année dernière.

L'importance des travaux de premier établissement effectués en 1913, explique la diminution des disponibilités qui sont toutefois assez importantes pour permettre l'achèvement et la mise en marche des nouvelles usines électro-chimiques installées sur la force de Champagny.

Borax Consolidated.

L'Assemblée de la Société « Borax Consolidated », tenue le 4 février, à Londres, a approuvé les comptes du dernier exercice clos le 30 septembre et fixé comme suit les dividendes par nature de titres. Nous juxtaposons les dividendes des deux exercices précédents :

	1910-11	1911-12	1912-13
Actions de préférence de £ 10.....	11 sh. 0 d.	11 sh. 0 d.	11 sh. 0 d.
Actions ordinaires préférées de £ 5.....	6 sh. 0 d.	6 sh. 0 d.	6 sh. 0 d.
Actions ordinaires déferred de £ 1.....	2 sh. 9 d.	2 sh. 9 d.	3 sh. 0 d.

Un acompte de 1 sh. ayant été payé en novembre sur les actions déferred, il a été payé en mai, un solde de 2 sh. sur lesdites actions, moins l'income-tax.

Cette Société a été créée en 1899 à l'effet de fusionner les Sociétés suivantes : The Borax and Redwood's, Chemical Works Limited, The Borax Company Limited, Société Lyonnaise des Mines et Usines de Borax, Mar and Green Limited, Sociétés s'occupant de la production, de la fabrication ou du commerce du borax et de ses produits. Le borax et l'acide borique sont employés non seulement pour les usages domestiques et dans la médecine, mais aussi dans les industries du fer et du verre, dans la céramique et dans beaucoup d'autres. La Compagnie exportant ses produits dans tous les pays du monde occupe une situation fort avantageuse.

Le capital de la Société est composé de 80.000 actions de £ 10 de préférence 5 1/2 0/0 à intérêt cumulatif, de 120.000 actions ordinaires préférées de £ 5 dont 107.948 sont émises et 900.000 actions déferred de £ 1 entièrement émises.

Voici comment se présentent les résultats des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 SEPTEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital social émis :		
80.000 actions privilégiées.....£	800.000	800.000
90.000 actions ordinaires de préférence.....	450.000	539.740

900.000 actions deferred.....	900.000	900.000
Obligations :		
4 1/2 1 ^{re} hypothèque.....	1.011.250	1.011.250
5 0/0 2 ^e hypothèque.....	57.942	»
4 1/2 2 ^e hypothèque.....	628.654	661.877
Réserve d'amortissement des contributions.....	109.675	101.157
Réserve générale.....	170.000	170.000
Fonds d'amortissement des obligations 1 ^{re} hypothèque..	84.125	92.139
Créditeurs divers et traites à payer.....	157.861	162.808
Comptes de profits et pertes :		
Solde reporté.....	75.994	43.297
Bénéfices nets de l'exercice après change et prélèvements de prévoyance.....	126.553	203.960
	£ 4.572.025	4.686.231

Actif.		
Dépenses d'établissement...£	2.683.964	2.745.814
Terrains de pleine propriété après amortissement.....	586.215	565.038
Marchandises aux mines, aux fabriques.....	267.316	266.163
Fonds d'amortissement des obligations 1 ^{re} hypothèque..	84.125	92.139
Avances, placements, etc., moins les réserves.....	639.004	627.909
Débiteurs divers.....	147.956	202.505
Traites à toucher.....	14.831	15.650
En caisse, en banque et aux succursales.....	148.640	171.009
	£ 4.572.055	4.686.131

Les bénéfices des deux derniers exercices ont été répartis comme suit :

Solde reporté.....£	75.994	43.297
Bénéfices nets de l'exercice...	293.609	361.920
	£ 369.603	405.217
Service d'intérêt des obligations.....£	68.998	74.162
Acompte de dividende :		
Aux actions privilégiées..	22.000	22.000
Aux actions preferred....	13.500	13.500
Réserves diverses.....	62.557	48.295
Solde du compte de profits et pertes.....	202.547	247.257
	£ 369.603	405.267

Malgré les guerres balkaniques qui ont eu pour effet de réduire la production des mines en Turquie et la hausse des frets en provenance de l'Amérique du Sud, hausse qui a d'ailleurs disparu, les bénéfices du dernier exercice, présentent un accroissement très satisfaisant : ils ont atteint £ 361.920 11 sh., en augmentation de £ 68.311 sur ceux de l'année précédente. C'est le chiffre le plus élevé que la Société ait obtenu depuis sa constitution. L'activité du commerce, l'économie sur les dépenses, ainsi que les améliorations réalisées dans le prix de revient ont contribué à cet heureux résultat.

Depuis l'année dernière, la Société a converti ses obligations 2^e hypothèque 5 0/0 contre des obligations 4 1/2 0/0, les premières ont ainsi disparu des comptes, tandis que le montant des secondes a passé de £ 628.654 à £ 661.877.

Dans l'allocation qu'il a prononcée, le président a déclaré qu'en se basant sur les bénéfices actuels des mines pour estimer leur valeur, elles sont estimées d'après les comptes à un prix inférieur à leur valeur réelle. Quant à l'épuisement des mines, le président a déclaré qu'il n'y avait pas lieu de s'en préoccuper, vu le nombre et la dispersion des gisements de borax appartenant à la Société. Il a ajouté que celle-ci, en outre de ses mines aux Etats-Unis et en Asie Mineure, tirait une grande quantité de borax de ses dépôts d'Ascotan au Chili et que, afin de faire face à toutes demandes provenant des raffineries, elle avait envisagé l'accroissement de la production à la mine d'Arequipa au Pérou où la Société possède un gisement considérable.

Cette Compagnie émettra le 22 courant 350.000 actions ordinaires d'une livre à 38 sh. 6 d.

Les actions Borax Consolidated ne se traitent qu'à Londres. Voici les cours des trois espèces d'actions qui composent le capital :

	Pair	Cours
	£	£
Actions privilégiées cumulatives 5 1/2 0/0.....	10	11 1/2
Actions ordinaires de préférence 6 0/0.....	5	5 3/4
Actions ordinaires.....	1	2 1/16

« Le Figaro ».

Les actionnaires de la Société du « Figaro » se sont réunis le 28 avril en Assemblées ordinaire et extraordinaire. A titre ordinaire, après avoir rendu

hommage à la mémoire du directeur, M. Gaston Calmette, assassiné dans les circonstances que l'on sait, ils ont fixé le dividende à 25 fr., contre 30 fr. pour les quatre exercices précédents. Un acompte de 10 fr. ayant été payé le 2 novembre, le solde a été réparti le 1^{er} mai.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Passif.		
Capital social (19.200 actions).....Fr.	1.200.000 »	1.200.000 »
Dividendes arriérés.....	64.658 50	64.534 56
Créditeurs divers.....	315.100 23	347.389 45
Emprunt Crédit Foncier	505.658 83	497.988 42
Amortissement de cet emprunt.....	94.341 17	102.011 58
Réserve spéciale pour cet emprunt.....	4.708 »	4.708 »
Fonds de réserve.....	1.200.000 »	1.200.000 »
Réserve extraordinaire.....	27.984 59	29.064 93
Abonnements à servir..	234.367 70	234.545 30
Solde reporté ..	160.006 70	101.575 88
Bénéfices de l'exercice..	575.076 86	436.959 50
Fr.	4.381.902 67	4.218.777 62
Actif.		
Propriété du journal.Fr.	1.200.000 »	1.200.000 »
Fonds disponibles...Fr.	573.801 »	364.957 80
Recouvrements à effectuer.....	236.698 37	345.951 40
Impôts et timbre.....	30.823 60	29.446 70
Débiteurs divers.....	196.329 90	87.026 74
Immeubles.....	1.600.000 »	1.600.000 »
Mobilier et installations nouvelles.....	105.696 80	96.980 14
Propriété et matériel de l'imprimerie.....	227.353 »	302.414 84
Acompte de dividende..	192.000 »	192.000 »
Gérance.....	19.200 »	»
Fr.	4.381.902 67	4.218.777 62

COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
Abonnements, vente de publicité, recettes diverses.....Fr.	3.902.644 60	3.926.241 11
A déduire :		
Affranchissements, messageries, imprimerie, rédaction.....	3.293.032 98	3.321.674 62
Excédent des recettes sur les dépenses.....	609.611 62	604.566 49
Différence sur la dette des abonnements.....	462 70	177 60
Bénéfice de l'année..Fr.	609.148 92	604.388 89
Prélèvement pour amortissement.....	34.072 06	167.429 39
Bénéfice net...Fr.	575.076 86	436.959 50
Solde reporté.....	160.006 70	101.575 88
Bénéfices disponibles...	735.083 36	538.535 38
Répartition.		
Tantièmes à la gérance..	57.507 48	43.695 95
Dividende.....	576.000 »	480.000 »
Report à nouveau.....	101.575 88	14.839 43
Fr.	735.083 36	538.535 38

Les résultats des dix dernières années se comparent ainsi :

	Recettes totales	Bénéfices nets	Amortissement* avant inventaire	Dividende
1904	3.460.389 45	460.131 48	144.427 54	22 »
1905	3.488.581 61	469.711 05	105.280 96	22 »
1906	3.505.075 22	502.472 11	125.846 69	22 50
1907	4.510.755 78	602.318 05	82.677 86	25 »
1908	3.631.042 58	611.290 77	74.854 60	27 50
1909	3.687.559 81	612.029 63	38.827 21	30 »
1910*	3.995.416 87	617.245 10	78.856 47	30 »
1911	4.126.272 76	646.936 81	77.418 37	30 »
1912	3.902.644 60	575.076 86	34.072 06	30 »
1913	3.926.241 11	436.959 50	167.429 39	25 »

*Réduction du prix de vente de 15 à 10 centimes à partir du 15 octobre.

Au cours du dernier exercice, les recettes du « Figaro » se sont élevées à 3.926.241 fr. 14, en augmentation de 23.596 fr. 51 sur celles de 1912, cette augmentation provenant de la publicité et des abonnements, dont le nombre, au 31 décembre 1913, était le plus élevé qui ait été encore atteint. Quant à l'augmentation des dépenses, elle est imputable aux frais d'affranchissement provenant du plus grand nombre d'abonnés à servir, aux frais d'imprimerie (il a été tiré dans l'année 260 numéros à 8 pages, au lieu de 234 en 1912 et plusieurs tirages en couleurs ont été effectués), enfin aux frais de publicité consacrés à la diffusion du journal.

Les comptes présentés aux actionnaires et approuvés par eux, sont tels que M. Calmette les

avait soumis, deux jours avant sa mort, au Conseil de surveillance qui, faisant siennes les propositions du gérant, a décidé de prélever une somme de 167.429 fr. 39 pour amortissement, contre 34.072 fr. 06 l'année précédente. Cette importante augmentation des prélèvements de prévoyance a nécessité une réduction du dividende ; celui-ci fixé, comme nous l'avons dit, à 25 fr. contre 30 fr., a nécessité la reprise de 86.736 fr. 45 c. sur le report à nouveau, qui ne s'élève plus qu'à 14.839 fr. 43.

Estimant que la forme de la Société anonyme était moins surannée et plus souple que la Société en commandite, l'Assemblée extraordinaire, tenue à l'issue de l'Assemblée ordinaire, a approuvé les propositions du Conseil de surveillance, tendant à la transformation en Société anonyme de la Société en commandite. A cet effet, le capital nominal de chacune des 19.200 actions qui représentent le fonds social devant être de cent francs, il sera apporté au passif du bilan présenté à l'Assemblée la modification nécessaire. Du compte de Réserve qui se monte à 1.200.000 fr. sera transportée au compte Capital une somme de 720.000 fr.; ainsi ce dernier compte se trouvera porté au chiffre de 1.920.000 fr. De plus, des 480.000 fr. restant au Fonds de réserve, il sera distrait 192.000 fr. pour être portés à un compte nouveau à ouvrir, sous la rubrique Réserve légale, qui représentera le dixième du capital social. Enfin, les 288.000 fr. restant transportés à la réserve extraordinaire, et, s'ajoutant aux 29.064 fr. 93 qui y figurent, en porteront le total à 317.064 fr. 93.

La Société du « Figaro » devait expirer le 31 décembre 1919. Elle est prorogée de cinquante années, soit jusqu'au 31 décembre 1969.

Afin de mettre le journal à l'abri d'une pression politique extérieure ou d'une coalition d'intérêts étrangers, les actions devront être transformées obligatoirement en actions nominatives.

L'Assemblée a nommé administrateurs les membres du Conseil de surveillance qui ont fait appel pour la direction politique et littéraire du « Figaro », à MM. Alfred Capus, de l'Académie française, et Robert de Flers.

Messageries Françaises de Madagascar.

Les actionnaires de la Compagnie des Messageries Françaises de Madagascar, réunis le 15 mai en Assemblée extraordinaire, ont autorisé le Conseil d'administration à demander au tribunal le bénéfice de la liquidation judiciaire.

On sait que la Société se trouve dans une situation défavorable par suite de l'ouverture à l'exploitation d'une ligne de chemin de fer appartenant à la Colonie et longeant le canal de Brickaville à Tamatave qu'elle exploite.

La requête présentée par la Compagnie devant le Conseil du Contentieux de la colonie de Madagascar, à l'effet d'obtenir une indemnité de 5 millions, ayant été rejetée comme mal fondée, appel de ce jugement a été interjeté devant le Conseil d'Etat et ce n'est qu'à une époque indéterminée qu'interviendra l'arrêt.

Bien que les recettes soient à peine suffisantes pour couvrir les frais matériels de l'exploitation locale, le Conseil a tenu à continuer l'exploitation depuis l'ouverture de la voie ferrée, afin d'éviter la déchéance des privilèges de la Compagnie et d'évaluer les pertes de recettes causées par la concurrence du chemin de fer.

De la sorte, le service des obligations ne peut se faire que par prélèvement sur l'actif liquide et, celui-ci épuisé, les obligations non amorties n'auraient à se partager que des éléments d'actif dont il n'est pas possible actuellement de chiffrer la valeur de réalisation. C'est afin de sauvegarder le patrimoine liquide de la Société, gage commun de tous les créanciers, que le Conseil a décidé de demander au Tribunal de Commerce le bénéfice de la liquidation judiciaire. Cette mesure n'entraînera pas la dissolution immédiate de la Société ; elle permettra d'arriver au concordat nécessaire avec les obligataires.

Faillites et Liquidations

Société du Ban-Lafavege. — Une deuxième et dernière répartition de 25 fr. 76 par action est mise en paiement à Lyon, 17, rue de la République.

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

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20 PARIS. — (Encre Lorriloux).