

Le Pour et le Contre

UNIVERSITÉS DE PARIS
B.D.I.C.

761

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

JOURNAL FINANCIER
PARAISANT LE VENDREDI

MINISTÈRE DE L'INTERIEUR
DÉPÔT
LÉCAL

178, rue Montmartre — Paris (2^e)
Téléph. : GUT. 17-63
Bureau à Lyon : 3, rue Président-Carnot
Téléph. : FRAN 14-91

VENDREDI 4 OCTOBRE 1946

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF : J. DE SAINT-ALBIN
Secrétaire général de rédaction : M. BOUTTIER

SOIXANTE-TROISIÈME ANNÉE. — N° 40

AVIS AUX ABONNÉS

Les tableaux de Bourse qui accompagneront le prochain numéro et qui comporteront dix pages au lieu de quatre, donneront tous renseignements utiles sur la date et le montant du dernier coupon et sur les cours extrêmes depuis le début de l'année.

SOMMAIRE

La conversion des rentes 4 0/0 1917 et 1918 et 4 1/2 0/0 1932 et les prisonniers et déportés.
La délivrance des titres de la rente 3 0/0 amortissable 1945 et le paiement des intérêts échus.
PIASTRE AUTONOME ET INTERETS FRANÇAIS EN INDOCHINE.
REVUE DE LA SEMAINE.
Mines d'or et valeurs sud-africaines.
A Londres.
A New-York.
Chronique du Centre : Syndicat Lyonnais de Madagascar. — Fils Charvet.
VALEURS D'APERITIFS ET DE LIQUEURS : Pernod. — Cinzano.
Modification à la loi du 8 avril 1946 relative à la nationalisation du gaz et de l'électricité.
VIE DES SOCIÉTÉS : Entrepôts et Magasins Généraux de Paris. — Compagnie Générale des Transports en Afrique.
Indices généraux des cours des valeurs.
Bulletin des Annonces légales.
Droits de souscription et d'attribution.
Cours des actions nouvelles et promesses d'actions.
Hors cote.
A Lille. — A Marseille. — A Toulouse.
A Bruxelles. — A Genève. — A Montréal.
Coupons.
BILANS : Banque de France.
ANNONCES : Groupement de la Construction Navale. — Hauts Fourneaux et Aciéries de Pompey. — Hauts Fourneaux de la Chiers. — Compagnie de la Mamora.

La conversion des rentes 4 0/0 1917 et 1918 et 4 1/2 0/0 1932 et les prisonniers et déportés.

Le décret du 19 janvier 1945 et les arrêtés de la même date relatifs à la conversion des rentes 4 % 1917 et 1918 et 4 1/2 1932 ont prévu au profit de certains porteurs la transformation de ces rentes en rentes viagères ou en certificats nominatifs de rente 3 % amortissables d'un type spécial.

Le décret du 18 septembre 1946 (J. O. du 26 septembre) dispose que les prisonniers de guerre et déportés rapatriés réunissant les conditions prévues par l'article 4 du décret du 19 janvier 1945 bénéficient d'un délai expirant le 31 octobre 1946 pour demander l'échange de leurs titres contre des rentes viagères ou la délivrance d'inscription nominatives spéciales jouissant du taux d'intérêt attaché aux titres avant conversion.

La délivrance des titres de la rente 3 0/0 amortissable 1945 et le paiement des intérêts échus.

Le Ministère des Finances rappelle que les titulaires de rentes 4 0/0 1917, 4 0/0 1918 et 4 1/2 0/0 amortissables 1932, tranches A et B, converties en exécution du décret du 19 janvier 1945, qui ne sont pas encore en possession des nouveaux titres 3 0/0 1945, peuvent, sur présentation du récépissé de dépôt de rente à convertir, percevoir les arrérages échus sur les nouvelles inscriptions. Il leur suffit de se présenter munis de cette pièce aux caisses publiques ou privées (comptables du Trésor, banques), qui ont reçu leurs titres en dépôt pour conversion.

C'est fort bien, mais les porteurs aimeraient mieux encore être mis en possession de leurs titres...

Piastre indochinoise et intérêts français en Indochine

Les Conférences de Dalat et de Fontainebleau ont tour à tour exprimé des vœux puis posé les grandes lignes des principes selon lesquels la Fédération indochinoise entend rechercher son statut politique, monétaire, financier et douanier en accord avec le Gouvernement français.

Dégager de ces aspirations un programme homogène et surtout techniquement viable serait prématuré. Aussi, toute considération politique mise à part, voudrions-nous mettre simplement l'accent sur l'instrument monétaire en cause puisque c'est grâce à lui que s'analysent les phénomènes économiques et financiers, et que, en définitive, c'est aussi lui qui conditionne les résultats.

Certains éléments évolués de la population ont pu se lever en réclamant, parfois brutalement, le droit pour l'Indochine de déterminer son propre système politique, monétaire et financier, il n'en reste pas moins que l'éducation du peuple en ces domaines est encore à faire, car la masse n'est aucunement préparée aux responsabilités que postule le principe démocratique « no taxation without representation ». Au surplus, il ne faut pas oublier que l'Indochine, dont nous avons fait une construction artificielle, est une mosaïque de populations ethniquement très différenciées et dont l'histoire retrace des luttes sévères et des influences antagonistes parfois âpres.

Ce n'est pas parce que ces populations recherchent maintenant une émancipation collective dans le cadre fédéral, que nous avons nous-mêmes tracé dans un élan de généreuse imprudence, que notre rôle de mentor et d'arbitre doit se trouver d'un seul coup minimisé. Il ne faut pas oublier ce que M. Touzet, Résident supérieur en Indochine, exprimait en 1939, alors que déjà, mais avec moins d'assurance sans doute, cet éveil causait de l'inquiétude : « Si la France disparaissait complètement de la scène indochinoise sans qu'aucune grande puissance ne prenne aussitôt sa place, il se formerait très rapidement, au sein du peuple annamite, de nouveaux séparatismes et toute l'œuvre de synthèse culturelle, économique et sociale édifiée depuis 50 ans disparaîtrait avec une étonnante rapidité ».

L'apport constructif qui nous a en effet permis de réaliser selon nos méthodes et avec nos capitaux un système financier indochinois unifié et bien coordonné, tout entier sous la direction et le contrôle du Gouvernement et du législateur métropolitains, a cependant comporté quelques sacrifices pour la piastre.

Sans remonter, en effet, aux fluctuations du métal argent qui ont eu leurs répercussions sur elle jusqu'en 1928, rappelons que la piastre fut successivement rattachée à l'étalon-or, puis, en 1936, à l'étalon de change franc, pour devenir enfin flottante comme le franc lui-même. Mais ces deux derniers parrainages l'ont alors conduite à ne plus donner qu'une impulsion factice et nominale à une économie qu'elle avait précédemment su porter à la prospérité avec l'étalon-or comme soutien.

Quelques étapes significatives permettent de saisir parallèlement les effets de ces avatars.

Ainsi, les statistiques de la production industrielle montrent, comme celles de la production agricole, que l'évolution de l'économie indochinoise, certes liée à celle de la conjoncture mondiale, fut avant cette guerre caractérisée par deux

mouvements en sens inverse : une régression de 1929 à 1933, puis une reprise de 1934 à 1938, et les chiffres de cette évolution enregistrent nettement le rôle joué dans la reprise par le maintien de la piastre-or, accompagné à partir de 1931 d'une déflation rigoureuse, impopulaire évidemment, mais efficace. Résorbant les excès, cette déflation permit l'assainissement général, l'équilibre budgétaire et l'apparition d'une balance commerciale fortement créditrice. La reprise timide amorcée en 1934 s'affirma nettement et vigoureusement à partir de l'année suivante.

En considération de ces faits, le triple rôle de technicien, de conseil et d'arbitre qui nous revient maintenant auprès des Etats de la Confédération réunis pour instaurer la communauté indochinoise doit nous commander de ne pas ignorer notre point faible et de tenter d'y porter remède.

Notre faiblesse est peut-être, à en juger par les conséquences de cette mesure, d'avoir sacrifié à des nécessités de la métropole, lorsqu'en 1936 nous avons retiré à la piastre son autonomie, consacrant ainsi sa dévaluation.

Si les considérations d'ordre technique prévalurent à l'époque, la dévaluation pouvait aussi tirer argument des mouvements monétaires du milieu extrême-oriental dans lequel la piastre ne peut être isolée. Or, la baisse qui avait déjà frappé le pouvoir d'achat unitaire des monnaies satellites du sterling (Hong-kong dollar, Straits dollar, Bath siamois et roupie indienne) ainsi que du dollar (peso philippin) venait précisément d'atteindre le dollar chinois, le gulder des Indes néerlandaises et à nouveau le Hong-kong dollar.

Sans dévaluation, la piastre serait donc restée, parmi ces monnaies, la seule ayant un fort pouvoir d'achat unitaire, et cette position n'aurait pas été sans inconvénients. L'alignement se justifiait donc à cet égard, mais les conséquences internes contredisaient, cette fois encore, la thèse des dévaluationnistes et il n'est pas inopportun d'en avoir présentes en mémoire les répercussions.

Fin 1935, en effet, les experts s'accordaient pour reconnaître que la situation économique et financière de l'Indochine, condition initiale de l'ordre politique, se trouvait complètement restaurée et établie sur des bases stables et saines. Ce résultat était dû à la réorganisation sur une échelle plus réduite des finances générales et locales, ainsi qu'à une déflation vigoureuse.

L'adoption de l'étalon de change franc consacrée par la réforme de 1936 perturba cette prospérité et introduisit l'instabilité dans les finances publiques et privées.

Non seulement, aucune amélioration de la production agricole ne fut enregistrée qui puisse être imputable à cette dévaluation, mais celle-ci ne joua pas non plus en faveur des prix à l'exportation. Mis à part le caoutchouc, au caractère particulièrement spéculatif, les prix du riz en 1938 n'étaient pas revenus au niveau de 1930, avec une piastre dévaluée de 51 %, et se tenaient au niveau de 1932 ; quant au maïs, ses cotations en 1938 étaient encore très inférieures à ce qu'elles étaient en 1930.

Sans doute, la dévaluation a donné une impulsion au commerce extérieur en valeur nominale, mais si on évalue les progrès obtenus en piastres-or, ceux-ci apparaissent, dès 1937, bien modestes. Si

en poids les importations ont augmenté de 19 %, les exportations ont baissé de 2,5 % et la progression en valeur-or est seulement voisine de 6 % pour les premières comme pour les secondes, avec un excédent de la balance, également en or, légèrement inférieur en 1937 à son chiffre de 1936.

Malgré cela, le déséquilibre n'en fut pas ressenti, pour la raison que les importations venaient pour 53,6 % de la métropole à la monnaie simultanément dévaluée. Il en est seulement résulté un gonflement malsain du chiffre d'affaires avec cette dernière, sans que les pourcentages en poids fussent modifiés.

Sous un autre angle et suivant une conséquence normale, l'avilissement de la piastre a certes fortement amélioré la position des débiteurs, sans égard pour les assises du crédit, mais elle a provoqué aussi la hausse du coût de la vie et nous savons à quoi nous en tenir présentement sur ce dernier cortège.

Tandis que dans la période de déflation correspondant au régime de la piastre-or, soit de 1930 à 1936, le coût de la vie n'avait cessé de baisser pour toutes les classes sociales, européennes et indigènes, la dévaluation a entraîné, dès le quatrième trimestre de 1936, une montée des prix qu'accusent les indices constamment en hausse depuis lors.

Cette poussée des prix, en détruisant toutes les prévisions établies pour le budget général et les budgets locaux, conduisit fatalement à recourir sans mesure au procédé des subventions et des aménagements fiscaux : danse sur la corde raide dont le spectacle nous est devenu tristement familier...

Du côté monétaire enfin, cette réforme coïncida avec la hausse de l'argent métal qui permit à la Banque de l'Indochine de liquider un stock de piastres anciennes démonétisées, pour donner plus d'aisance à sa trésorerie et réduire le débit de la colonie à la Caisse Centrale du Trésor ; mais cet avantage recueilli alors porte en lui le danger, en période de relèvement des cours mondiaux de l'argent, comme de nos jours, d'amener la thésaurisation ou la fonte de la monnaie de billion en circulation, dont la valeur intrinsèque deviendrait supérieure à la valeur faciale.

Toutes ces conséquences n'ont pas été, cela va sans dire, sans provoquer des remous dans l'opinion, surtout à partir du moment où le glissement de plus en plus rapide du franc a entraîné celui de la piastre. Et si, d'une manière générale, on a pu constater que les producteurs-exportateurs d'Indochine étaient portés à préférer une piastre au pouvoir d'achat unitairement bas, les commerçants-importateurs soutenus par les fonctionnaires désiraient, au contraire, défendre leurs intérêts avec une monnaie au pouvoir d'achat unitairement élevé. Néanmoins, chaque tendance ne fut pas exempte de contradictions dans l'expression qu'elle reçut des Comités ou Conseils les plus divers qui la représentaient.

Aussi, la confusion des esprits ne permit-elle pas de trouver, jusqu'à la guerre, le chemin d'une réforme monétaire conciliant les thèses des partisans du *statu quo* et des métallistes or ou argent, réforme vers laquelle l'Indochine manifesta maintenant la volonté de s'engager résolument pour fixer une des pièces de sa structure fédérale.

Au cours de ces dernières années, la dépréciation de la piastre s'est fortement accusée sous le coup des « frais de stationnement » des Nippons, sous l'influence aussi de l'augmentation du coût

FP 188

de la vie provoquée par la rupture des courants commerciaux, les destructions et l'insécurité. La documentation statistique est trop fragmentaire et parfois incertaine pour permettre encore d'évaluer le poids des sacrifices supportés par l'économie indochinoise et, *ipso facto*, par sa monnaie. Seul, le gonflement de la circulation, qui est maintenant de l'ordre de trois milliards de piastres, en diminution de 650 millions grâce à la suppression en novembre 1945 du cours légal et du pouvoir libérateur des billets de 500 I. C. \$ et des coupures émises lors du coup de force japonais du 9 mars 1945, marque l'écart franchi depuis 1940, époque à laquelle cette circulation atteignait à peine 360 millions au 31 décembre.

C'est donc ce fléchissement de la valeur réelle de la piastre, solidaire du franc dans le malheur, que la dévaluation de ce dernier, le 25 décembre 1945, a cru devoir enregistrer en fixant la parité de 17 fr. pour une piastre, par adoption du même coefficient que celui adopté pour la deuxième zone.

L'évolution économique de l'Indochine permettra seule de juger si la mesure a été opportune. Mais ne serait-ce pas une expérience coûteuse que de laisser la piastre accrochée au franc, pour le suivre encore dans toutes ses tribulations ?

Nous ne devons pas oublier nos investissements de capitaux en Indochine, évalués à 37 milliards de francs en 1939, soit 14 milliards dans les entreprises publiques et 23 milliards dans les entreprises privées. Or, le futur statut de la Fédération doit permettre de continuer cette œuvre et non la faire périr. Puisque les partisans d'une piastre autonome, un temps sans cohésion, se regroupent et que, d'autre part, les capitaux nécessaires à la reprise sont susceptibles d'être attirés par la conversion du capital en piastres des Sociétés françaises exploitantes à la colonie, à la condition que cette conversion leur offre la sécurité, n'est-ce pas à nous à fournir à la nouvelle Fédération, que nous voulons continuer à patronner, une base monétaire stable ?

Assurément, ce n'est pas accrochée à un franc flottant que la piastre peut devenir l'un des principaux facteurs d'unité des forces économiques et sociales en présence et favoriser le développement de la colonie. Ce qu'il faut à la piastre, c'est la stabilité ; aussi, sans préjugé chrysolâtre, mais éclairé par la prospérité qu'elle a connue dans sa période de rattachement à l'étalon-or, peut-on penser qu'il serait souhaitable de l'y rattacher à nouveau sur la base des cours mondiaux, exprimés en or, de ses produits d'exportation, compte tenu des parités métalliques des monnaies extrême-orientales.

Le choix d'une parité or soulève évidemment la question de l'encaisse devant servir à l'Institut d'émission, qu'il soit Banque de l'Indochine, organisme fédéral ou trésors nationaux, de couverture à ses émissions de billets. Sans doute, ne peut-on demander à la Métropole la restitution intégrale de l'encaisse prise par elle en 1936 lorsqu'elle rattacha la piastre au franc ; tout au moins pourrait-on concevoir qu'elle en redonne un certain pourcentage, tenant compte des dévaluations postérieures et des charges de la guerre ; le complément de l'encaisse s'inscrirait au bilan de la colonie par une créance sur le Trésor. L'Indochine se verrait évidemment privée, par ce moyen, des bénéfices de réévaluation faits successivement par la Métropole lors des dévaluations postérieures, mais ses facultés émotives se sont émoussées dans les épreuves et la stabilité recouvrée lui serait au moins une compensation appréciable.

Certes, il ne serait pas souhaitable d'opérer une revalorisation qui bouleverserait l'économie indochinoise, acclimatée par force au déclin de la piastre, et induirait en tentation les spéculateurs. Ce rattachement à l'or aurait, en outre, l'avantage de conférer un sens nouveau à l'ordonnance fédérale du 29 mai 1946, facilitant la conversion en piastres du capital des sociétés françaises exploitantes à la colonie ; ce ne serait plus seulement une mesure qui faciliterait les opérations comptables, mais une mesure qui inciterait de nouveaux capitaux en quête de sécurité à soutenir l'effort de reconstruction de la colonie, et les détournerait de thésauriser stérilement ou de peser sur la demande des rares biens de consommation.

De son côté, la Métropole pourrait se décharger, sur le budget de l'Indochine

ainsi assaini, des dépenses qui lui incombent actuellement, et trouverait de plus par ce moyen, en période de crise, un bon client au pouvoir d'achat amélioré.

L'entente réalisée aux Conférences de Dalat, pour conférer à la piastre le rôle de monnaie fédérale est l'occasion de faire, grâce à cet instrument monétaire, un pas sur la voie de la restauration de l'ordre économique, social et politique en Indochine.

Reste à savoir si nos politiciens, tristes faiseurs d'union dans leur désaccord de partis, veulent soutenir le franc en restaurant au moins la piastre, ou s'ils ne le veulent pas, auquel cas il n'y aurait plus qu'à attendre du sort un remède en invoquant le vers de Virgile : « Fata viam inveniunt ». (*Enéide* III, 395.)

REVUE DE LA SEMAINE

La Bourse n'a pas connu, aux diverses séances de cette semaine, de tendance uniforme. Vendredi dernier s'étaient affirmées les meilleures dispositions que nous avons signalées et qui s'étaient traduites, sinon par une hausse d'ensemble, du moins par un élargissement du volume des transactions et par la progression de certains groupes, tel celui des mines métalliques de l'Afrique du Nord, ou de certaines valeurs particulières, généralement celles pour lesquelles une incorporation de réserves au capital était annoncée ou envisagée.

En rouvrant ses portes lundi, la Bourse s'est trouvée, sur le plan intérieur, en présence de deux faits nouveaux. D'une part, le vote, à une majorité que l'on pouvait, quelques jours plus tôt, croire irréalisable, d'un projet de Constitution, projet transactionnel sans doute, mais évidemment amélioré ; d'autre part, le maintien de la position du général de Gaulle, attitude de nature à prolonger tout au moins d'une vingtaine de jours la période d'incertitude au cours de laquelle il serait anormal que les capitaux en quête d'emploi reprissent en masse le chemin de la Bourse. D'où quelques dégagements d'opérateurs au jour le jour, pressés d'assurer les bénéfices que leur valaient quelques jours de hausse. Mais, et c'est là le fait saillant de la semaine, une fois encore le marché a supporté presque sans broncher ces réalisations et la résistance dont il a fait preuve au premier choc a ancré la masse des capitalistes, qui, on le sait, ne vend guère qu'en baisse et n'achète qu'en hausse, dans le sentiment que l'heure n'était pas venue de se dessaisir de ses titres, dont la possession la garantissait en quelque mesure contre des accidents d'ordre monétaire. Le terrain était donc propice à une reprise analogue à celle qui avait caractérisé la précédente semaine, hausse accompagnée d'un notable regain d'activité, et si, en clôture, quelques offres ont de nouveau surgi, elles n'ont pas empêché la plupart des valeurs de conserver une bonne partie du terrain gagné.

Si cette fermeté est de bon augure pour l'avenir, en ce sens qu'elle autorise à prévoir une accentuation de la reprise sur un marché élargi si des événements de politique intérieure ne viennent pas tout remettre en question, elle ne doit tout de même pas être considérée comme conférant au marché une sorte d'invulnérabilité. La plupart des titres à revenu variable sont dès maintenant à des cours qui, s'ils peuvent se justifier — l'importance des réserves de réévaluation en fait foi — par la considération de la valeur réelle de l'actif qu'ils représentent, sont bien au-dessus de ceux que leur assignerait raisonnablement leur rendement actuel ou même prochain. Ils escomptent une progression de bénéfices qui permettrait à la fois d'assurer au capital une rémunération moins dérisoire et de recourir de nouveau plus largement à cette politique d'autofinancement qui a fait la force de l'industrie française et dont la pratique s'imposera de plus en plus en la période de tension monétaire qui s'annonce. Or, avec des charges sociales chaque jour accrues, notre industrie ne peut espérer voir se rétablir une marge bénéficiaire suffisante que par une accélération du rythme de sa production, ce qui implique avant tout un plus large approvisionnement en matières premières, et des possibilités accrues d'exportations.

De ce point de vue, on ne saurait tenir pour négligeables les efforts qui se multiplient pour rétablir sur des bases normales les relations économiques et financières internationales : le Fonds Monétaire International et la Banque Internationale sortent de la période d'organisation. L'accord financier franco-britannique peut être considéré moins comme un aboutissant que comme le prélude d'accords économiques, sinon même politiques, plus larges. Des accords de déblocage sont conclus ou vont l'être, donnant ainsi aux propriétaires d'actifs à l'étranger l'espoir d'en retrouver la disposition — au bout d'un délai qu'ils souhaiteraient, il est vrai, voir abrégé par une plus grande activité des organismes chargés

de leur application. — Les négociations se poursuivent entre organismes privés pour faciliter le financement du commerce international, en particulier les importations de matières premières destinées à être réexportées par la France sous forme de produits fabriqués. Enfin, il est bruit du désir qu'auraient les Etats-Unis de manifester, par l'inscription de certains titres français à la cote de Wall-Street, l'intérêt qu'ils portent à notre industrie et à notre marché financier.

Tout cela entretient parmi les initiés de la Bourse un optimisme financier qui explique la résistance du marché dans les périodes critiques et ses facultés de rebondissement à la première éclaircie. Un très proche avenir dira si cet optimisme trouvera aussi des éléments de justification dans l'évolution de notre politique intérieure.

ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La situation de la Banque de France au 26 septembre est dominée par une augmentation de 12.707 millions des billets en circulation, avec pour contre-partie 10.200 millions d'avances à l'Etat et 2.682 millions d'effets escomptés. A l'actif, les comptes courants postaux ont grossi de 733 millions et les avances à trente jours et sur titres de 608 millions. Au passif, les comptes particuliers présentent un apport de 1.153 millions.

L'obligation Banque de France s'est échangée à 6.625, 6.600 et 6.610.

La situation de la Banque de l'Algérie au 31 juillet montre une légère augmentation des billets en circulation à 33.559 millions contre 33.260 au 30 juin et une sensible diminution du compte du Trésor à 3.450 millions contre 5.098. Pas de changement dans le montant des avances à l'Etat.

La Banque de l'Indochine se ressent de la confusion créée par le Viet-Nam et a un marché agité ; elle termine à 8.100 contre 8.800.

La Banque de Madagascar est offerte à 2.200 après 2.325. Son privilège d'émission est prorogé jusqu'au 28 février 1947. Le bénéfice pour 1943 ressort à 16.530.657 fr. et à 10.615.460 fr. pour 1944. Les dividendes ont été fixés comme suit :

| | 1943 | 1944 |
|--------------|----------|----------|
| Action | 108,90 | 82,03 |
| Part | 2.591,50 | 1.516,47 |

L'assemblée du 27 septembre a en outre décidé la répartition des réserves appartenant aux actionnaires et qui représentent 33 fr. 34 par action et 659 fr. 16 par part. Le paiement de ces répartitions sera annoncé ultérieurement. Hausse de la Banque de la Réunion de 5.750 à 6.200.

Meilleure tenue du Crédit National à 3.400 contre 3.240. De son côté, le Crédit Foncier de France a vigoureusement poursuivi son mouvement en avant jusqu'à 7.200. Les actionnaires sont convoqués pour le 16 octobre en vue de l'augmentation du capital qui serait porté de 513.504.000 fr. à 1.200 millions, y compris un prélèvement de 171.168.000 fr. sur les réserves. L'assemblée aura également à statuer sur l'élévation du maximum des capitaux que la Société est autorisée à recevoir en dépôt. Pour les actionnaires, l'opération se présente comme celle de 1940 : une action gratuite pour trois anciennes ; quant à l'émission d'actions de numéraire, qui se fera vraisemblablement titre pour titre, trois actions anciennes permettront ainsi de souscrire à quatre actions nouvelles.

Sans s'éloigner de leurs précédents cours, la Banque de Paris et la Banque de l'Union Parisienne font preuve de fermeté à 1.360 et 830. On ne sera fixé sur la nationalisation éventuelle de ces deux grandes banques d'affaires qu'après les élections, mais en raison du rôle qu'elles seraient appelées à jouer dans le développement économique du pays et de l'empire, il est certain qu'elles reverraient rapidement leurs plus hauts cours si elles pouvaient y coopérer librement.

Le Crédit Commercial de France se consolide à 1.980 ; le Crédit Industriel et Commercial fait preuve d'allant au-dessus de 1.000 contre 940.

Activement traitée, la Compagnie Algérienne, dont la situation est très forte et bien implantée en Afrique du Nord, gagne un terrain appréciable de 1.600 à 1.800.

La Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, qui était demandée en hausse à 2.825, a dépassé 3.000 et clôture à 3.100 après 3.230.

La Société Française de Banque et de Dépôts réagit à 1.200 sur la publication de ses résultats. Les comptes arrêtés au 31 mars 1946 se soldent par un bénéfice de 3.087.552 fr. Dividende fixé à 30 fr. (20 fr. par action non libérée). La réévaluation du bilan fait apparaître une réserve spéciale de 168.865.770 francs.

La Société Financière Française et Coloniale, se désolidarisant des valeurs indochinoises qui démarrent bien un jour, reprend de 773 à 835.

Le Crédit Foncier de l'Indochine fait un nouveau pas en avant de 735 à 755. Nous avons dit qu'il sera réparti 15 fr. pour cha-

cun des exercices 1943 et 1944. Le Crédit Foncier de l'Ouest-Africain consolide son avance précédente à 1.700. Les résultats du dernier exercice permettent la répartition statutaire de 7 0/0, soit 17 fr. 50 C.F.A., payable le 10 courant ; 626.921 fr. sont reportés à nouveau. D'après le rapport présenté à l'assemblée, les opérations de prêts hypothécaires en 1945, avec le chiffre de 3.824.500 fr., restent des plus restreintes.

L'action Crédit Foncier d'Orient passe de 1.805 à 1.975 et la part de 1.600 à 1.750. Les obligations 5 0/0 1929-1930 unifiées seront remboursées par anticipation le 1^{er} janvier 1947.

Vive avance de la Banque Commerciale du Maroc, qui est demandée à 2.150 contre 1.680. L'assemblée du 17 courant a en vue d'élever le capital, actuellement de 60 millions, par incorporation de réserves et répartition d'actions gratuites et par émission d'actions de numéraire. La Banque Commerciale Africaine esquisse un mouvement parallèle, mais plus limité, en passant de 1.650 à 1.800.

La Banque Franco-Polonaise est sans marché. Cette société n'a pas encore pu réunir les comptes des succursales et aucun solde ne peut être établi. Il ne sera présenté à l'assemblée du 22 courant qu'une situation comptable du siège social.

L'Omnium Tunisien conserve bonne attitude à 3.585 après 3.770, et parmi les établissements financiers étrangers, le Crédit Foncier Franco-Canadien, toujours largement traité, passe de 22.500 à 23.400.

ASSURANCES

La tendance reste la même sur les promesses de parts des Compagnies nationalisées ; leur marché est régulier, mais les écarts de cours sont de faible amplitude. Les actions d'assurances du secteur libre sont plus discutées et il y a lieu d'enregistrer çà et là des demandes qui ont apporté quelque amélioration dans les cotations, surtout dans la branche-vie, les résultats bénéficiaires de la branche-incendie étant généralement mauvais.

L'Abeille-Vie passe de 800 à 879 ; la Confiance-Vie, de 1.740 à 1.805. La France-Vie est en hausse marquée à 2.425 contre 2.195 ; par contre, la France-Incendie se replie de 1.265 à 1.175. Le Monde-Vie s'avance de 1.205 à 1.275. La plus-value dégagée par la réévaluation du bilan ressort à 72 millions environ. L'assemblée tenue hier a voté la distribution d'un dividende de 20 fr. et a décidé de porter le capital de 10 à 20 millions par incorporation d'une somme de 10 millions provenant de la réévaluation et par remise gratuite d'une action nouvelle pour une ancienne. Le capital sera porté ensuite de 20 à 30 millions par émission au pair de 20.000 actions de 500 fr. (une nouvelle pour deux anciennes). Sous la condition suspensive de la réalisation de cette deuxième opération, le capital sera enfin porté à 40 millions par un second prélèvement de 10 millions sur la réserve de réévaluation et distribution gratuite d'une nouvelle action pour trois anciennes.

Pour la Compagnie Le Secours, c'est l'action de la branche-accidents qui est demandée : d'une semaine à l'autre, elle passe de 480 à 620. La branche-accidents a réalisé en 1945 un bénéfice de 16.310.115 fr. contre 8.006.227 fr., qui permet de porter le dividende de 15 fr. 80 à 29 fr. 44 net. Pour la branche-vie, le dividende est maintenu à 28 fr. net, quoique le bénéfice ne soit que de 882.110 fr. contre 1.816.903 fr. ; pour la branche-incendie, alors qu'il avait été réparti 15 fr. pour 1944, rien ne sera distribué pour 1945, le bénéfice ne ressortant qu'à 1.285 fr. contre 504.204 francs.

CHEMINS DE FER ET TRANSPORTS EN COMMUN

Ecarts de cours sans signification sur les actions de nos anciens réseaux qui, comme nous l'avons vu, avec leurs dividendes garantis, donnent cependant un revenu intéressant aux cours actuels : 5 0/0 net en moyenne au nominatif. Les titres des chemins Départementaux et Economiques sont sans marché ; les Chemins Algériens varient peu ; les Tunisiens se sont avancés de 950 à 1.000.

Les Chemins de Fer de la Camargue sont à 185 contre 190. Le dividende pour l'exercice 1945 est égal au précédent, 12 fr. par action de capital et 8 fr. 25 par action de jouissance. Un second remboursement de 25 fr. par action sera effectué à partir du 15 courant.

Le dépôt du projet de loi gouvernemental sur la réorganisation des transports en commun de la région parisienne a touché le Métropolitain qui est en réaction à 951. Avec l'institution de la Régie Autonome des Transports Parisiens (R.A.T.P.), il est en effet prévu que la Compagnie sera mise en liquidation à la date du 1^{er} janvier 1947. Les actionnaires devront se réunir avant le 1^{er} août 1947 pour examiner les comptes et nommer un liquidateur. Le montant des indemnités dues sera, à défaut d'accord amiable, fixé en fonction de la valeur liquidative des biens transférés par un collège arbitral.

Bonne tenue des chemins de fer en Argentine : Buenos-Ayres progresse de 2.135 à 2.440 ; Santa-Fé montre plus de réserve en passant de 3.595 à 3.680. Parmi les chemins étrangers, la Canadian Pacific, qui a un large marché, se tient autour de 1.675 suivant les coupures.

Les actions Wagons-Lits, comme les autres valeurs belges, ne sont toujours pas cotées à Paris. Le Conseil réunira les actionnaires dans le courant de novembre pour leur présenter les bilans de 1939 à 1945 ; il leur donnera toutes indications sur l'activité de la Compagnie pendant la guerre et les perspectives de l'exploitation future.

L'action de la Société T.C.R.P. revient de 536 à 510. Il est question de répartir 20 fr. par action comme pour le précédent exercice. Un bilan révisé au 31 octobre 1945 sera soumis à l'assemblée du 23 courant qui aura également à ratifier les décisions prises par le Conseil pour le règlement de l'impôt de solidarité.

Les Tramways de Shanghai reprennent vigueur à 1.725 contre 1.525. Intrinsèquement, le titre vaut mieux que les cours actuels.

CANAUX, PORTS ET NAVIGATION

L'un des faits saillants de la semaine a été l'accentuation de la hausse du Canal de Suez. L'action de capital est passée en une semaine de 50.000 à 54.400, après même 54.595, l'action de jouissance de 40.000 à 44.000, la part de fondateur de 38.975 à 42.500, le cinquième de part civile enfin de 14.500 à 15.750.

Sans nier les qualités exceptionnelles de ces titres, qui sont appelés à bénéficier de la reprise de l'activité économique dans le monde et qui sont au petit nombre des valeurs internationales soustraites normalement au risque d'une réquisition, on ne saurait passer sous silence le fait que la concession expire en 1968 et que, étant données les tendances nationalistes du gouvernement égyptien, il serait singulièrement imprudent d'en escompter le renouvellement.

Les Entrepôts et Magasins Généraux de Paris développent à 6.900 contre 5.900 leurs récents progrès. On trouvera plus loin l'essentiel des comptes qui seront présentés à l'assemblée du 11 octobre. Paris-Austerlitz, demandé à 1.185 il y a huit jours, l'est à 1.455. Les Docks et Entrepôts de Rouen sont toujours demandés sans contre-partie à 2.350. L'exercice 1945, dont les comptes seront présentés à l'assemblée du 11 octobre, se solde par une perte de 251.266 fr. contre 198.277 fr. Les Docks du Havre sont un peu plus calmes à 6.300 l'action de capital et 5.350 la jouissance. Les Docks de Marseille sont recherchés : l'action de capital s'avance de 2.380 à 2.725 avant d'être demandée sans contre-partie à 2.950, comme la jouissance à 2.200.

Le Port du Rosario clôture à 17.350, à peu près au plus haut, contre 17.100.

L'animation reste grande au groupe de la navigation maritime.

Les Messageries Maritimes, après l'assemblée dont nous avons rendu compte il y a huit jours, continuent à progresser de 1.305 à 1.400 l'ordinaire, de 1.245 à 1.310 la privilégiée. Les Chargeurs Réunis développent leur avance à 5.700 l'action et 8.300 la part, contre 5.650 et 7.700 respectivement. Les Transports Maritimes à Vapeur fusent de 6.500 à 7.350. On connaît sans doute d'ici peu les modalités de l'incorporation de réserves au capital, par distribution d'actions gratuites, que nous avons annoncée.

Les Messageries Fluviales de Cochinchine, à l'approche des assemblées du 8 octobre sont irrégulières : venant de 965, l'action a effleuré le cours rond de 1.000, mais la part a été ramenée de 4.000 à 3.915. Hors cote, la Générale des Transports en Afrique se maintient ferme près de 800 l'action et de 7.000 la part. On trouvera plus loin un bref compte rendu des assemblées qui viennent de se tenir : bénéfice d'exploitation de 48.446.255 fr. et bénéfice net de 8.334.340 fr. pour les cinq derniers exercices, dividende de 30 fr. payable le 15 octobre. Un projet de répartition d'actions gratuites est à l'étude.

ELECTRICITÉ, GAZ ET EAUX

Les actions des affaires nationalisées d'électricité et de gaz n'ont qu'un marché somnolent. La Bourse les assimile à des obligations. Cette assimilation n'est d'ailleurs que partiellement exacte. Elles ont encore droit, en effet, à un dividende pour l'exercice tronqué au cours duquel la nationalisation a été décidée. En outre, l'intérêt fixe qui leur est promis pourra se compléter par un intérêt variable suivant les recettes en provenance des ventes. Enfin, certaines Sociétés pourront récupérer une partie de leur actif et constituer une Société nouvelle pour l'exploiter. A ne les considérer que comme des titres à revenu fixe, elles sont généralement plus rémunératrices que les obligations proprement dites de qualité comparable, mais leur rendement réel ne pouvant être calculé avec précision, elles n'intéressent guère le grand public.

On trouvera plus loin une note sur la modification qui vient d'être apportée à la loi de nationalisation.

L'Union d'Electricité gagne quelques francs à 622, venant de 605. L'action de l'Electricité de Paris ne s'écarte guère de 620, mais le dixième de part se redresse de 2.040 à 2.120. L'Electricité de la Seine est ramenée de 638 à 606. La Parisienne de Distribution se retrouve un peu au-dessus de 1.300.

L'Energie Electrique du Rhin est morne près de 600. Les Forces Motrices du Haut-Rhin s'élèvent un peu à 670. Les Forces Motrices de l'Est ne s'écartent guère de 320. La Société a réalisé en 1945 un bénéfice brut d'exploitation de 49.362.999 fr. contre 23 millions 186.126 fr. et un ensemble de produits bruts de 51.381.644 fr. contre 24.610.022 fr. Après dotations aux fonds de prévoyance et compte tenu d'une perte de 6.271.590 fr. sur cessions de titres, le bénéfice net ressort à 12.937.525 fr. contre 108.935 fr. seulement pour 1944. Le Conseil n'a pas fait connaître encore les propositions qu'il fera à l'assemblée du 11 octobre. La Houve (Société anonyme de Mines et d'Electricité) s'avance de 970 à 1.005. Une assemblée extraordinaire tenue le 27 septembre a décidé d'adopter une nouvelle raison sociale, « Société Alsacienne de Participations Financières et Minières », à la suite du décret du 28 août 1946 sur la nationalisation des houillères qui a transféré aux Houillères du Bassin de Lorraine l'actif industriel de la Société.

L'Energie Electrique du Sud-Ouest se maintient aux environs immédiats de 1.525. La Minière et Electrique des Landes s'échange à 634 l'action et 1.900 la part — contre 635 et 1.890 respectivement — après l'assimilation à la cote le 1^{er} octobre des titres émis pour le règlement de l'impôt de solidarité : 10.516 actions et 1.546 parts.

Le Gaz Lebon s'élance de 3.045 à 3.460. Le Gaz pour la France et l'Etranger fait un pas en avant de 1.390 à 1.480. Ces deux affaires ont de gros intérêts hors de France. La Fusion des Gaz, qui convoque son assemblée pour le 15 octobre, est ferme près de 825.

La Lyonnaise des Eaux, dont une partie de l'actif ne tombe pas sous le coup de la législation actuelle relative à la nationalisation du gaz et de l'électricité, ne regagne que quelques francs à 1.242. Ce n'est pas une position aventureuse.

La Société Centrale pour l'Industrie Electrique reprend de 1.270 à 1.300. Cet omnium, qui n'a pas été nationalisé, convoque pour le 29 novembre une assemblée extraordinaire appelée notamment à modifier la raison sociale (le mot « électrique » serait retiré) et à élargir l'objet social. Les Applications Industrielles, qui ne sont pas nationalisées non plus, se raffermissent de 368 à 400.

L'Energie Electrique du Maroc est à peu près immobile à 5.400. La Marocaine de Distribution, plus alerte, s'avance de 2.257 à 2.417. L'Electricité de Beyrouth fuse de 4.070 à 4.720 l'action ; la jouissance reste à 2.850. Le Conseil proposera, pour l'exercice 1945, un dividende de 135 fr. pour l'action de capital et de 105 fr. pour la jouissance.

La Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil, venant de 1.299, atteint le cours rond de 1.400. Le droit de souscription suit le mouvement à 310 contre 268. L'assemblée extraordinaire du 27 septembre a élevé de 125 à 250 millions la marge d'émission par souscriptions en numéraire que le Conseil tenait de l'assemblée du 27 juillet 1945. Elle a décidé que l'exercice en cours se terminerai le 31 décembre. Le président a déclaré qu'il se présentait de façon satisfaisante et que ses résultats seraient sans doute supérieurs aux précédents. Le Conseil attend des rentrées importantes de ses participations étrangères. Le président a déclaré aussi que la réévaluation n'avait pas apparue au Conseil être une opération intéressante pour les actionnaires. Parmi les filiales de la Compagnie, Radio-France pivote autour de 1.300 l'action, tandis que la part reste calme près de 325. Radio-Orient est recherchée : l'action, qui valait 18.600, est demandée à 19.500 et la part s'élance de 5.345 à 6.025. Radio-Maritime, action ancienne, est calme non loin de 320. La promesse d'action, aux environs de 300, est un peu au-dessous de la parité.

Les Grands Télégraphes du Nord se replient de 17.300 à 16.700 l'unité ; la coupure de 10 reste en arrière à 15.000 contre 15.300. La Holding des Télégraphes du Nord se tient près de 4.600, cours de l'unité. A l'assemblée convoquée pour le 25 octobre, le Conseil proposera la répartition d'un dividende de 15 0/0, soit 8 c. 10 par action de 54 couronnes danoises.

PRODUITS CHIMIQUES

Hausse à peu près générale et souvent importante dans le groupe des produits chimiques, avec de nouvelles plus-values spectaculaires, pour des titres de second plan d'ailleurs plus que pour les valeurs qui sont la parure de ce groupe.

Saint-Gobain se borne, du moins pour le moment, à regagner, à 3.820, une soixantaine de francs, tandis que la promesse d'action reste indument à la traîne à 3.580. En raison de la grande variété de ses fabrications et de la valeur en même temps que de la productivité de ses intérêts dans de nombreux pays étrangers, cette très puissante

entreprise est de celles qui ne font courir à leurs actionnaires que des risques d'ordre politique. Nous persistons à considérer ses titres comme très accessibles aux cours actuels. Vigoureuse reprise, à 1.625 contre 1.550, des Usines Dior, dont les liens avec Saint-Gobain, ne sont pas, pour leurs actionnaires, un motif négligeable de confiance dans la rapidité de leur relèvement, après les coups, à vrai dire assez durs, que la guerre leur a portés.

C'est la semaine prochaine que s'achèvera, pour Kuhlmann, une augmentation de capital à laquelle les intéressés peuvent souscrire, à coup sûr, sans se faire prier. Quoi qu'il en soit, les actions anciennes, quant à présent, boudent la reprise. On les retrouve vers 1.320. Quant au droit, à 480, il permet d'entrer dans l'affaire à des conditions qui paraissent avantageuses (prix de revient 1180), les actions nouvelles de 400 fr. étant émises à 700 fr. et réservées titre pour titre aux actionnaires.

Accentuation, à 28.500 contre 27.400, de la reprise pour l'action Superphosphates du Maroc, un des plus brillants satellites de Kuhlmann. Actionnaires et porteurs de parts ont, le 1^{er} octobre, ratifié le projet du Conseil relatif à l'échange des parts contre des actions, à raison de trois contre une. La part, à 9.200, est donc légèrement en retard sur l'action ; aussi est-elle demandée en clôture à 9.700.

L'action Montecatini, dont la cotation n'a pas été reprise en France, vaut, à Rome, environ 780 lire, soit, au change officiel (1 lire = 0 fr. 53) un peu plus de 400 fr. Ce cours italien s'entend avant exercice du droit de souscription à la première augmentation de capital (de 2 à 4 milliards de lires) que nous avons annoncée il y a huit jours. Ce droit de souscription est, à la Bourse de Paris, négociable jusqu'au 15 octobre, aux conditions que nous précisons plus loin. Il s'échange à 150, un peu en deçà de sa valeur théorique et est finalement offert à 135.

Rhône-Poulenc reprend sa marche en avant de 2.030 à 2.112, sans atteindre encore des cours que l'avenir de cette brillante affaire ne soit susceptible de justifier. Richer (Grandel et Cie) atteint 2.500 contre 2.250. L'assemblée du 25 septembre a approuvé les comptes de 1945 et le bilan, réévalué au 31 décembre dernier, qui fait état d'une réserve spéciale de réévaluation de 17 millions pour un capital de 26.100.000 francs. La modicité des bénéfices (63.518 francs) est due à la fois au retard avec lequel ont été autorisés les relèvements de tarifs et à un rappel de salaires de 1 1/2 millions.

Près de 100 fr. de hausse sur Ternois-Guion à 5.900. La Manufacture Landaise de Produits Chimiques a progressé à 1.360. Les comptes de la période du 1^{er} juillet 1944 au 31 décembre 1945 ont été approuvés par les actionnaires le 28 septembre. Le bénéfice de 1.073.383 fr., qui ressortait après extinction des pertes antérieures, a été affecté aux amortissements, à concurrence de un million. Le solde de 73.383 fr. a été reporté à nouveau.

Le Ripolin explore de nouveaux sommets : 35.000 l'action de jouissance et 74.500 la part, qui s'assagit pourtant un peu, en clôture, à 71.500 ; mais cela fait encore 6.000 fr. de hausse en huit jours. Son exemple rappelle que sur des titres à marché étroit, l'exécution d'ordres « au mieux » dans l'un ou l'autre sens peut provoquer des surprises assez désagréables. Lory remonte de 7.500 à 8.325. Vive avance, avec un marché étoffé, d'Astral-Celluco, à 3.735 contre 3.380 il y a huit jours et 3.000 il y a quinze jours.

La Centrale Rousselot, qui n'a pas moins d'élan, atteint 7.400 contre 6.345 : c'est pour elle un nouveau record. Cette société, apparentée à Saint-Gobain, a obtenu en 1945 un bénéfice net de 4.350.184 fr., qui, après amortissement du solde débiteur précédent (1.718.606 fr.), lui a permis, moyennant un décaissement de 2 1/2 millions, de répartir, le 10 juillet, 35 fr. par action nominative et 11 fr. par action au porteur. Elle a réglé en espèces l'impôt de solidarité. Le rapport souligne qu'elle est dès maintenant en mesure de mettre à la disposition de sa clientèle des produits de haute qualité en plus grande proportion qu'avant guerre et qu'elle a rapatrié les fonds qui étaient bloqués depuis 1940 aux Etats-Unis et en Angleterre.

Le classement, actuellement en cours, des titres nouveaux n'empêche pas l'action Air Liquide de prendre sa bonne part du retour en grâce du groupe. Ce titre de choix s'inscrit à 1.720 contre 1.620. La part fait mieux encore, en passant de 18.500 à 19.500 ; c'est à bon droit, d'ailleurs, puisqu'elle avait, ainsi que nous l'avons dit, et qu'elle garde du retard sur l'action.

Progression, sans fièvre, de Péchiney, à 2.030 contre 2.000 et de sa filiale, Seichimé, à 1.280 contre 1.250. La promesse d'action de cette dernière s'attarde à 1.080. Allègre reprise de Bozel-Malétra de 605 à 649.

L'Oxydrique Française se replie à 1.505. L'ensemble des dommages subis par les usines du Nord et de la Moselle s'élève approximativement à 15 millions. L'Etat, en application de la législation actuelle, devrait les rembourser à concurrence de

8,7 millions. Pour la réévaluation des immobilisations, qui a permis de dégager une réserve d'une vingtaine de millions, la Société n'a appliqué les coefficients de valorisation fixés par la loi que pour 80 0/0 de leur montant. L'impôt de solidarité a été acquitté en espèces.

Sans ralentir l'allure, Coty atteint 3.475 contre 3.220. Dans son rapport à l'assemblée du 15 octobre, le Conseil exposera que les difficultés d'approvisionnements s'aplanissent petit à petit, mais que la Société a encore du mal à respecter ses programmes de production. Elle est, néanmoins, parvenue à lancer, en juin dernier, un nouveau parfum « Muse », qui paraît appelé, comme ses devanciers, à un très grand succès. Elle s'efforce de développer au maximum ses exportations et a obtenu, sur cette voie, des résultats très satisfaisants.

Chiris s'avance de 1.495 à 1.650, Gilot de 25.000 à 27.000. D'après l'« Agence Economique », cette Société procéderait très prochainement à la réalisation des opérations projetées, c'est-à-dire au quadruplement du nominal des actions actuelles de 1.000 fr. et à leur subdivision en dixièmes.

L'activité est grande dans l'industrie des verres et des glaces. Les indices se sont élevés en août, par rapport à 1938, à 105 0/0 pour les glaces, à 232 0/0 pour les verres à vitres, à 274 0/0 pour les verres coulés et à 89 0/0 pour les verres à bouteilles.

Les titres qui représentent à la Bourse cette industrie sont fermes, sans plus, sauf les Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, qui progressent de 10.200 à 10.900. Les Verres à Bouteilles du Nord s'inscrivent à 2.600 contre 2.700.

Après une assez longue halte, le groupe des explosifs reprend sa marche en avant sous la conduite de son chef de file, la Dynamite Centrale, qui, à 4.225, nouveau record, s'adjuge, cette semaine, une plus-value de plus de 600 fr. La Générale d'Explosifs (Cheddites) effleure le cours rond de 1.600, venant de 1.500.

Le Celluloïd bondit de 9.300 à 10.400. L'affaire est fort belle et ses conditions d'exploitation s'améliorent. Mais il ne faut tout de même pas perdre de vue que la Bourse multiplie par plus de 100 son capital de 3 millions, alors que le total du bilan réévalué est de 136 millions. Une demande, à 10.900, surgit même en clôture.

Sopara passe de 48.800 à 50.900 après l'assemblée qui a fixé le dividende à 400 fr. pour l'exercice 1945.

Aux salines, seule mérite mention le retour en grâce des Salines de Djibouti à 1.940 contre 1.820. L'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1945 doit se tenir le 14 novembre.

Marché toujours fort animé sur Gafsa, qui, à 5.690, consolide à peu près sa plus-value précédente de plus de 500 fr. Les livraisons d'août (117.000 tonnes) ont porté à 817.000 fr. le total des huit premiers mois. Rappelons, pour fixer les idées, que ces livraisons annuelles se tenaient, avant guerre, aux environs de 1.100.000 t. Le rythme normal est donc repris. Après avoir reconquis momentanément le cours rond de 3.000, Constantine clôture à 2.850 contre 2.750. Dyr, à 112, fait bien modeste figure auprès de ces « deux grands ». L'assemblée extraordinaire du 28 septembre a rendu définitive l'augmentation du capital, récemment porté de 31.578.000 à 40.229.500 fr.

La Norvégienne de l'Azote poursuit sa marche en avant de 7.450 à 7.875 et ne paraît pas surestimée à ce cours. Les Produits Azotés paraissent rompre avec leurs habitudes casanières : 1.025 contre 940 la semaine dernière et 915 huit jours avant.

MÉTALLURGIE CONSTRUCTIONS MÉCANIQUES

Le groupe de la sidérurgie est l'un de ceux qui ont retenu le plus l'attention cette semaine. Les valeurs les plus favorisées ont été celles qui sont sur le point de procéder à des distributions d'actions gratuites ou à des émissions d'actions à des prix attractifs, mais la hausse a été à peu près générale.

Schneider et Cie n'est que résistant près de 5.800. Longwy s'avance de 1.390 à 1.460. Le droit de souscription aux actions de Longométal, qui s'exerce aux conditions que nous avons détaillées la semaine dernière, est demandé à 85, alors qu'il valait seulement 50 il y a huit jours. Les Acieries de la Marine hésitent à 1.120 l'action ancienne et 1.095 la nouvelle. Les Tubes de Vincey, auxquels elles sont intéressées, ont, le 25 septembre, décidé de reconstituer le capital par prélèvement sur la réserve de réévaluation et élévation du pair des actions de 250 à 500 fr. Micheville, en nouveaux progrès, passe de 4.200 à 4.345. Le Conseil vient de faire les publications préliminaires à l'élévation du capital de 156 à 312 millions par prélèvement sur la réserve de réévaluation et distribution d'actions gratuites (une pour une).

Senelle-Maubeuge s'élance de 1.500 à 1.665. La Chiers fait un bond de 1.950 à 2.470 l'action A, de 975 à 1.245 l'action B.

On trouvera plus loin un bref compte rendu de l'assemblée du 26 septembre. **Pont-à-Mousson** gagne quelques francs à 7.000, venant de 6.900. **Pompey** est ramené de 1.000 à 948. Du 4 octobre au 9 novembre, la Société va porter son capital de 200 à 300 millions par la création, au prix de 600 fr., de 200.000 actions nouvelles de 500 fr. réservées aux actionnaires à raison d'une pour deux. On trouvera aux annonces les conditions de l'opération.

Les **Forges du Nord et de l'Est** s'immobilisent près de 1.600. **Châtillon-Commentry**, à l'approche de son assemblée extraordinaire du 17 octobre, se raffermi à 2.320. **Louvroil-Montbard-Anlaye** est résistant près de 1.350 l'action, 370 la part. Les **Tubes de Valenciennes-Anzin**, qui étaient demandés à 2.100, ont trouvé preneur à 2.250. L'action **Electro-Tube Solesmes**, filiale des deux affaires précédentes, n'est pas cotée; les obligations 4 0/0 valent environ 4.250 et les 3 3/4 0/0 4.175. Une assemblée extraordinaire convoquée pour le 16 octobre est appelée à décider une incorporation de réserves au capital actuel de 39.375.000 fr. et à autoriser le Conseil à augmenter éventuellement le capital par souscription contre espèces ainsi qu'à émettre des obligations. Il serait réparti deux actions nouvelles par action ancienne.

Commentry-Fourehambault rebondit de 1.300 à 1.620 l'action de capital ancienne, de 1.215 à 1.395 la nouvelle. Son augmentation de capital se poursuit jusqu'au 19 octobre. Le droit, qui valait 610, est demandé à 730. **Audincourt**, qui procède aussi, jusqu'au 16 octobre, à une augmentation de capital (de 42 à 63 millions) par la création de 56.000 actions de 375 fr. offertes aux actionnaires actuels, au prix de 700 fr., à raison d'une pour deux, se redresse de 1.315 à 1.395; le droit suit le mouvement à 285 venant de 261. Au milieu de l'ambiance plus favorable, les **Forges d'Alais** s'animent et passent de 429 à 475; l'action bénéficiaire est vainement demandée à 225. D'après l'« Agence Economique », les comptes définitifs de l'exercice 1944-1945 seront présentés aux actionnaires d'ici la fin de l'année, en même temps que ceux de 1945-1946. Il ne sera très probablement rien distribué pour le premier exercice; les résultats du second pourraient permettre une répartition, mais il est trop tôt encore pour préjuger leur affectation. Quant à la réserve de réévaluation, elle est de l'ordre de 190 millions. Le Conseil n'a pas encore pris la décision de l'incorporer au capital, en raison des charges fiscales inhérentes à l'opération.

La **Fabrique de Maubeuge** se relève de 6.800 à 7.025, après l'assemblée du 26 septembre, qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945, brièvement analysés dans notre numéro du 13 septembre et ne comportant ni profit ni perte. A Lille, **Biache-Saint-Vaast**, qui émet un emprunt 4 1/4 0/0 de 40 millions, est recherché à 1.560, ex-droit à l'augmentation de capital en cours jusqu'au 20 octobre. Le droit, qui s'exerce dans la proportion de trois actions nouvelles de 500 fr., à 725 fr., pour deux anciennes, vaut à peu près 1.150. A Lille aussi les **Forges et Laminoirs de Saint-Amand** sont demandés à 31.000 après détachement, le 1^{er} octobre, de leur solde de dividende de 200 fr. brut et 139 fr. 60 net.

Nous publions aux annonces les conditions de l'emprunt de 1.300 millions que place actuellement le Groupement de la Construction Navale. Cette émission, malgré son importance, ne saurait dispenser ses principaux bénéficiaires de monnayer leur propre crédit pour accroître leurs ressources.

Benhoët, qui a commencé la semaine dernière, le placement d'un emprunt de 250 millions, est soutenu un peu au-dessus de 2.700. Les **Chantiers et Ateliers de la Loire** gagnent près de 400 fr. à 2.385. L'assemblée extraordinaire prévue pour le 4 octobre — en remplacement de celle qui avait été convoquée par erreur pour le 20 septembre — ne réunira sans doute pas le quorum et sera reportée au 22 octobre. Quant à l'assemblée ordinaire, elle doit se tenir en novembre. Les **Chantiers de Bretagne**, dont l'assemblée se tient à l'heure où nous paraissions, passent de 500 à 529.

A la Bourse de Marseille, les **Chantiers et Ateliers de Provence** reviennent près de 1.800. L'exercice 1945 se solde sans profit ni perte après affectation de 8.691.335 fr. au fonds de renouvellement des stocks et dotation aux amortissements, dotation que le Conseil estime d'ailleurs insuffisante puisqu'il fait apparaître à l'actif un poste Amortissements différés de 2.095.797 fr. La réévaluation du bilan a permis de faire ressortir une réserve spéciale de 61.568.940 fr. A l'assemblée du 1^{er} octobre, le président a déclaré que l'incorporation au capital n'était pas envisagée actuellement, en raison des charges fiscales inhérentes à l'opération. L'assemblée a protesté contre le régime de la réquisition imposé à la Société depuis le 20 septembre 1944.

Parmi les constructeurs de matériel de chemin de fer qui bénéficient de l'effort que font la S.N.C.F. et les autres Compagnies d'intérêt régional ou local pour reconstituer leurs parcs, le **Matériel de Chemin de Fer** s'avance de 2.905 à 3.195. La **Franco-Belge** est en progrès près de 19.250. Les **Ateliers de Construction du Nord de la France**, à l'approche de l'assemblée des por-

teurs de parts convoquée pour le 17 octobre, se retrouvent près de 300 l'action, tandis que la part s'élève de 2.630 à 3.000.

Fives-Lille se redresse tout près de 1.500. Le droit se maintient à 680. Il s'exerce dans la proportion d'une nouvelle à 600 fr. pour une ancienne. Il est donc déprécié à l'excès. Les **Constructions de Levallois-Perret** (anciens Etablissement Eiffel) sont en reprise à 1.850. Le bénéfice étant passé de 2.871.243 fr. en 1944, à 5.035.000 fr. en 1945 et le bénéfice disponible atteignant 5 millions 218.259 fr., un dividende de 40 fr., contre 20 fr., sera proposé à l'assemblée prévue pour le 23 octobre.

L'attention du marché est attirée sur les valeurs d'automobiles aussi bien par les opérations financières auxquelles procèdent ou vont procéder la plupart d'entre elles que par les déclarations faites à l'occasion de l'ouverture du Salon de l'Automobile sur la situation de cette branche de l'industrie. Là comme ailleurs, les constructeurs aspirent à un retour progressif à la liberté.

Citroën, qui double actuellement son capital, regagne quelques francs à 2.725 et 2.685 les deux catégories d'actions, comme le droit à 1.755. **Peugeot** se contente d'élever son capital de 250 à 300 millions, se relève de 1.620 à 1.710, après même 1.750. Le droit de souscription s'exerce dans la proportion d'une action nouvelle de 500 fr., offerte à 600 fr., pour cinq actions anciennes. Il vaut 182, ce qui fait ressortir à 1.510 fr. environ le prix de l'action nouvelle. **Hotchkiss**, à la veille de son assemblée du 5 octobre, fait un pas en avant de 2.330 à 2.390.

La **Société Française Hispano-Suiza** s'effrite à 4.270 l'action et 2.945 la part. Nous avons indiqué, il y a huit jours, l'objet des assemblées du 11 octobre. Les **Ateliers d'Aviation Bréguet**, en attendant leurs assemblées du 31 octobre, se sont finalement élevés jusqu'à 1.280; ils ne valaient que 1.048 la semaine dernière et 850 environ huit jours encore plus tôt.

Morane-Saulnier s'échange à 1.790 contre 1.625. Depuis le 25 septembre, le titre se traite ex-droit à la répartition d'actions gratuites (une pour quatre) que nous avons annoncée. Ce droit, qui ne valait que 385 il y a huit jours, s'est avancé à 421. **Million-Guinet-Tubauto** s'affermi à 241 l'action ancienne et 229 la nouvelle. Comme nous l'avons annoncé, l'exercice 1945 est, à la différence du précédent, bénéficiaire. Le bénéfice de 4.005.753 fr. permettra d'amortir la perte antérieure et d'affecter 1.360.121 fr. à une réserve spéciale.

Ducellier s'avance de 1.290 à 1.345. L'assemblée du 1^{er} octobre a approuvé les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un bénéfice net de 5.562.776 fr. et voté les répartitions prévues de 15 fr. brut à titre de dividende et de 20 fr. à titre de remboursement sur le capital. Le dividende ressort à 10 fr. 50 net au nominatif et 1 fr. 085 seulement au porteur. Il sera payé le 15 octobre, en même temps que le remboursement de capital.

La **Compagnie Générale d'Electricité** se traite, depuis le 1^{er} octobre, ex-droit au doublement du capital par incorporation de réserves et distributions d'actions gratuites, titre pour titre. Le cours actuel de 2.800 environ s'appliquant aussi bien aux actions nouvelles qu'aux actions anciennes, correspond ainsi à un prix réel de 5.600 contre 5.365 il y a huit jours. L'**Alsacienne de Constructions Mécaniques**, venant de 3.400, atteint le cours rond de 3.500. L'**Alsthom**, qui convoque pour le 18 octobre l'assemblée de vérification de l'augmentation de capital réalisée au début de l'été, s'avance tout près de 1.000. **Jeumont**, en attendant que se précisent les conditions de l'augmentation de capital par souscriptions en espèces actuellement à l'étude, est irrégulier: l'action ne s'écarte guère de 1.200, mais la part s'enlève de 6.750 à 7.490.

Les **Compteurs et Matériel d'Usines à Gaz** sont assez activement traités, l'action « O » s'avancant de 1.950 à 2.000, tandis que l'action « P » passe de 1.450 à 1.475. La **Continental pour la Fabrication des Compteurs** se redresse de 506 à 540. La **Compagnie des Lampes** hésite entre 3.100 et 3.200. **Claude Paz et Silva**, qui doit procéder d'ici peu à une augmentation de capital par souscription en numéraire, atteint 1.469, venant de 1.356. **Ch. Mildé**, dont le dividende de 25 fr. brut sera remis en paiement le 1^{er} octobre, à raison de 17 fr. 76 net au nominatif, revient à 1.580, ex-coupon.

L'**Incandescence par le Gaz (Auer)** est calme près de 540. Les **Etablissements Pigeon** sont délaissés à 740. Les comptes de l'exercice 1945 font apparaître un bénéfice brut de 5.679.232 fr. et, après affectation de 539.296 fr. aux amortissements et de 590.000 fr. à la provision pour renouvellement du stock, un bénéfice net de 739.061 francs, ramenant le déficit antérieur à 35.079 fr. L'accord conclu avec la Société Industrielle des Articles d'Eclairage et de Chauffage a été élargi en vue de la concentration des activités des deux Sociétés, la Société Industrielle ayant fait apport à Pigeon de tous les biens immobiliers qu'elle possède à Esquennoy et Breteuil et de divers autres éléments d'actif, contre remise de 6.200 actions de 500 fr., ce qui a porté le capital à 9.500.000 fr.

Les **Usines Motobloc**, qui placent actuellement un emprunt 4 1/4 0/0 de 20 millions, sont fermes près de 640 l'action, 3.450 la part. La **Précision Moderne** fait un pas timide en avant, à 420.

Les **Etablissements Binet** convoquent leurs actionnaires pour le 16 octobre, en vue d'autoriser la location à un tiers d'un établissement industriel et de décider la conversion des parts en actions. L'action fait un pas en avant de 613 à 630, tandis que la part s'élève à 1.910, alors que son dernier cours, il y a huit jours, était de 1.690. Elle est offerte en clôture à 1.820. **Mestre et Blatgé** s'avance à 1.740 l'ordinaire et 1.700 la priorité. Du 7 au 31 octobre, le capital va être porté de 7.998.700 fr. à 15.751.300 fr., par la création de 79.987 actions de priorité de 100 fr. réservées, au prix de 200 fr., aux actionnaires actuels à raison d'une pour deux et aux porteurs de parts à raison d'une pour deux.

Safam, en progrès d'environ 150 francs, atteint le cours rond de 1.050. Le Conseil convoque les actionnaires pour le 16 octobre à une assemblée appelée à approuver le bilan de 1945, rectifié par réévaluation et à autoriser une distribution d'actions gratuites et une souscription en numéraire; l'incorporation de réserves porterait sur 15.600.000 fr. (deux actions nouvelles pour cinq) et l'émission en numéraire sur 182.000 actions de 300 fr. Le capital serait ainsi élevé à 109.200.000 fr. **Guitel** et **Etienne** revient souffler de 650 à 645 l'action, de 13.050 à 13.000 la part. Les **Etablissements Nozal**, qui ont réalisé pendant l'exercice 1945 un bénéfice permettant d'amortir la perte antérieure, restent à 3.300 faute de transactions nouvelles.

Fermeté, près de 1.550, de la **Française de Matériel Agricole et Industriel**, qui a réalisé en 1945 un bénéfice de 584.498 fr. — au lieu d'une perte de 322.445 fr., qui a été amortie par prélèvement sur les réserves, en 1944. Une réserve de réévaluation de 49 millions 154.545 fr. apparaît au bilan. **Bajac** bondit de 645 à 798. Le titre se traite depuis le 20 septembre ex-droit à l'augmentation du capital qui est porté de 10.800.000 fr. à 14.400.000 fr. par la création, au prix de 440 fr., de 9.000 actions de 400 fr., réservées aux actionnaires à raison d'une pour trois. Le droit est recherché un peu au-dessus de 100.

La **Française des Métaux** passe de 4.150 à 4.300. Brillante allure des **Tréfileries du Havre**, dont nous avons souvent signalé l'attrait, à 2.505 contre 2.375. L'**Electro-Câble**, qui émet un emprunt de 4 1/4 0/0 de 50 millions, s'élève de 3.780 à 4.070.

MINES MÉTALLIQUES

Le cuivre a été traité en hausse en Amérique à 17,25 cents la livre rendu à quai à New-York contre le prix récent cependant de 17 cents. Cette avance correspond à un prix mondial d'environ £ 96 la tonne.

Le **Rio Tinto**, peu sensible à la tendance du métal, revient à 6.300. **Tharsis**, au contraire, se montre résistant à 665. Les **Pyrites de Huelva** progressent de 3.100 à 3.345. **Naltagua** frôle le cours de 500 venant de 465. Le **Boléo** est en hausse notable à 213 après 175. On annonce que la reconnaissance d'une petite zone minéralisée prolongeant le gîte exploité et coïncidant avec une hausse des cours du cuivre, permettrait de prolonger de plusieurs mois l'exploitation de la mine. D'autre part, une commission a été nommée par le gouvernement mexicain pour étudier le développement industriel éventuel du territoire sud de Basse-Californie. Sur la demande du gouvernement mexicain et pour faciliter sa liquidation, la Compagnie peut être amenée à y participer. L'ensemble des comptes 1941-1945 serait présenté aux actionnaires au début de l'année prochaine.

Huaron s'élève impétueusement à 8.050 après 7.300 l'action de préférence, à 7.975 après 7.150 l'action de priorité. Toute la production des années de guerre a été achetée par la « Metal Reserve », c'est-à-dire par le gouvernement américain, à des prix qui n'auraient que peu augmenté depuis 1941, sauf pour l'argent, passé de 34,75 cents l'once à 70,75 cents en septembre 1945. Les prix de revient ont subi la répercussion du relèvement des salaires, de la hausse des prix des fournitures et de la majoration des impôts péruviens. Mais l'augmentation de la production, de cuivre notamment, aurait plus que contre-balancé l'accroissement des charges et les comptes feraient ressortir des bénéfices intéressants pour les exercices arriérés, bénéfices qui se trouveraient bloqués au Pérou et dont le rachat resterait subordonné à des négociations avec ce gouvernement. Pendant la guerre, les travaux préparatoires ont pu être poursuivis à une allure normale.

Le plomb est toujours recherché. Ça et là on annonce qu'une usine utilisant ce métal doit cesser momentanément son activité faute de matière première. L'argent, qui lui est souvent associé dans les mines, est également demandé. Ses usages industriels ont beaucoup augmenté ces dernières années et compensent largement les démonétisations, qui ont atteint successivement le métal blanc, comme celle, la dernière en date, qui vient d'être décidée en Angleterre. **Fenarroya** est en progrès à 1.309 contre 1.188. **Aouli**, après avoir coté

6.875 venant de 6.400, se maintient à 6.775. **Aguilas**, à 210, fait bonne contenance. Le **Laurium**, de 369, s'avance à 380 l'action; la part qui était offerte à 1.670 revient à 1.580.

Le prix de vente de l'étain est relevé aussi bien en Nigérie qu'en Malaisie ou que dans le Royaume-Uni. En Nigérie, l'étain, qui était payé £ 340 la tonne pour le premier semestre 1946, va l'être £ 375 10 sh. pour le second. En Malaisie, la tonne sera payée £ 370 au lieu de £ 300, avec effet rétroactif au 1^{er} juillet. Le prix du métal livré en Angleterre passera de £ 300 à £ 380 la tonne. Bien que, comme le fait remarquer le « Financial Times », il soit difficile de comparer ces prix entre eux, parce qu'ils sont établis sur des bases différentes, il faut admettre qu'ils se rapprochent de ceux qui ont fait l'objet récemment d'un accord entre la Bolivie et les Etats-Unis et qu'ils peuvent être considérés comme satisfaisants. Londres les a d'ailleurs accueillis avec beaucoup de calme, estimant qu'ils ne faisaient que couvrir l'augmentation des charges. Il semble que les disponibilités en étain seront assez importantes l'année prochaine pour que l'on puisse envisager un retour au marché libre. C'est une des questions que la Conférence de l'Etain, qui doit s'ouvrir le 8 octobre à Londres, aura à examiner.

Kinta reste indifférent aux progrès du métal et revient de 5.950 à 5.850 l'action de capital, la part se montrant ferme à 5.775. L'assemblée du 27 septembre a approuvé les comptes de l'exercice 1940 qui se soldaient sans profit ni perte. Les comptes des exercices de guerre du 1^{er} janvier 1941 au 1^{er} octobre 1945, pendant lesquels la Société dut abandonner ses installations, seront présentés en un seul bilan (la comptabilité ayant été en partie détruite) à une assemblée que le Conseil espère pouvoir convoquer le 26 novembre. C'est à cette même date qu'a été renvoyée l'assemblée extraordinaire qui doit statuer sur l'augmentation du capital de 7 millions à 26.200.000 francs, par l'émission d'actions, les ressources ainsi procurées étant destinées au paiement de l'impôt de solidarité et à la remise en état des installations. Le président a déclaré que dès maintenant la production atteignait les 2/10 de celle d'avant guerre. Le solde du dividende de l'exercice 1939 sera mis en paiement le 5 octobre à raison de net : 31 fr. 82 au nominatif et 24 fr. 858 au porteur par action « O » de capital; 33 fr. 53 au nominatif et 26 fr. au porteur par action « O » de jouissance et 4 fr. 76 par action « P ». Le prix de rachat des actions « P » a été fixé à 100 francs.

Tekkah varie peu à 6.150. La **Péninsulaire des Etains** est en progrès à 340 après 323, atteignant ainsi son plus haut cours de l'année. L'assemblée générale, qui vient de se tenir, a adopté les comptes de l'exercice 1945 se soldant par un léger bénéfice reporté à nouveau et approuvé la nouvelle présentation du bilan qui fait ressortir une plus-value de réévaluation de 6.108.938 fr. Elle a ratifié également le paiement de l'impôt de solidarité en espèces. L'assemblée extraordinaire, qui a suivi, a adopté le projet d'échange des parts bénéficiaires contre des actions, à raison d'une part pour une action de 100 fr. jouissance du 1^{er} janvier 1946, projet que les porteurs ont eux-mêmes accepté. **Tavoy Tin** est toujours demandé à 165.

On annonce la mise à l'étude d'un projet d'après lequel l'or extrait dans les colonies françaises ne serait plus vendu à la Banque de France, mais sur les marchés libres de Bombay et d'Alexandrie, où le prix de l'or est plus élevé. La moitié des devises procurées par ces ventes serait laissée aux Compagnies exploitantes pour leur permettre d'acheter à l'étranger le matériel nécessaire au développement de leur production. Les Compagnies tireraient un bénéfice certain de ce changement de clientèle. L'assemblée extraordinaire des **Mines de Falmé-Gambie**, qui vient de se tenir, a autorisé le Conseil à augmenter le capital social d'une somme totale de 33 millions de francs pour le porter à 50 millions, en une ou plusieurs fois, par la création de 330.000 actions nouvelles de 100 fr. à émettre soit contre apports en nature, soit contre souscription en espèces ou par compensation avec une dette liquide et exigible de la Société, soit par transformation des réserves en actions, ou de toute autre manière autorisée par les lois en vigueur. La **Compagnie Equatoriale de Mines** est faible à 1.610 après 1.625, la part de fondateur progressant à 10.800 venant de 10.200.

Guergour s'avance de 5.400 à 5.800 l'action, tandis que la part reste égale à 4.495. **Bou-Thaleb** progresse de 550 à 570.

L'**Ouenza** s'avance vivement de 7.175 à 7.750, la part de fondateur suivant de 28.995 à 32.500. **Mokta-el-Hadid** est en progrès également de 23.700 à 23.650 l'action de capital, tandis que la jouissance de 21.500 s'élève à 22.600. **Djebel-Djerissa** se contente d'une avance modérée de 6.750 à 6.850, la jouissance progressant de 6.500 à 6.730. **Douaria** fait l'objet de transactions suivies et de 785 s'élève à 855, la part gagnant du terrain à 4.145 après 4.000. Cette société procède actuellement à l'émission, au prix de 110 fr., de 252.630 actions nouvelles de 100 fr. à raison de 5 actions nouvelles pour 2 anciennes et de 4 actions nouvelles

LE POUR ET LE CONTRE N° 40

4 Octobre 1946

BOURSE de PARIS

PARQUET

Table of stock prices and market data under 'PARQUET' section, including various bonds and securities.

Table of stock prices and market data under 'Nouvelle-Calédonie' and 'COL. ET PROTECT.' sections.

Table of stock prices and market data under 'BANQUES' section, listing various banks and financial institutions.

Table of stock prices and market data under 'SEINE ET PARIS' section, listing companies based in Paris and the Seine region.

Table of stock prices and market data under 'DOCKS, EAUX' section, listing companies in the docks and water utilities sector.

Table of stock prices and market data under 'ÉLECTRICITÉ' section, listing companies in the electricity sector.

Table of stock prices and market data under 'FILATURES' section, listing companies in the textile industry.

Table of stock prices and market data under 'GAZ' section, listing companies in the gas sector.

Main financial table with multiple columns listing various companies, their stock prices, and other financial data. Includes sections for 'ALIM. HOTELS, etc.', 'COLONIALES', 'OBLIGAT. FRANÇAISES', 'ASSUR. BANQUES', 'CARRIÈRES, CIMENT', 'CAOUTCHOUCS', 'GRANDS MAGASINS', 'HOUILLÈRES', 'PORTS', and 'MINES MÉTALLIQUES'.

ALIM. HOTELS, etc.

IMPRIMERIES & LIBR. PAPET.

COLONIALES

VALEURS DIVERSES

OBLIGAT. FRANÇAISES

ASSUR. BANQUES

CARRIÈRES, CIMENT

CAOUTCHOUCS

GRANDS MAGASINS

HOUILLÈRES

PORTS

TRANSPORTS

MINES MÉTALLIQUES

LE POUR ET LE CONTRE

Table of financial data with columns for company names, interest rates, and values. Includes sections for 'CHEMINS DE FER, TRAMWAYS', 'DOCKS, EAUX', 'ELECTRICITE', 'FILATURES', 'GAS', 'FORGES, FONDERIES', 'PETR., PHOSPH., PR. CH.', 'MINES METALLIQUES', 'PÉTR., PHOSPH., PR. CH.', 'IMPRIMERIE, LIBRAIRIES', 'VALEURS DIVERSES', 'PORTS', 'TRANSPORTS', 'ALIMENT, HOTELS, etc.', and 'FONDS D'ETATS ETRANGERS'.

Main financial table with multiple columns listing various securities, bonds, and market data. Includes sections for 'VALEURS FRANÇAISES', 'VALEURS ÉTRANGÈRES', and 'VALEURS DIVERSES'.

Table titled 'COURTIERS' listing various brokers and their services. Columns include names of firms, their locations, and contact information.

Table titled 'VALEURS FRANÇAISES' and 'VALEURS ÉTRANGÈRES' listing specific French and foreign securities, including actions and parts of companies.

Table titled 'VALEURS DIVERSES' listing miscellaneous securities and financial instruments, including bonds and shares from various international markets.

pour une part. Le droit vaut 1.425 pour l'action et 2.180 pour la part.

Anderny-Chevillon est ferme à 13.125 l'action et 6.845 la part. Les résultats de 1945 se solderaient sans profit ni perte, en progrès sur ceux de l'exercice précédent qui avaient laissé un déficit de plus de 15 millions.

CHARBONNAGES

De vives discussions ont lieu sur le prix de revient réel de la tonne de charbon, qui serait plus élevé que ne le prétendent les Charbonnages de France et nécessiterait une hausse de 220 fr. par tonne pour équilibrer l'exploitation. M. Marcel Paul est intervenu dans le débat, en dénonçant avec vigueur les mauvaises intentions des opposants à la nationalisation qui se saisissent de tous les prétextes pour en montrer la nocivité. Il a annoncé qu'une commission allait établir ce prix de revient d'une façon incontestable. Attendons le résultat de ses travaux.

Rien à dire de remarquable sur les houillères qui, dans l'ensemble, sont plutôt en recul sur leurs cours précédents. **Anzin** perd 25 fr. à 980, **Blanzy** 35 à 1.905, **Carvin** 45 à 1.845, **Marles** 35 à 750. **L'Escarpelle**, toujours en mouvement, après avoir coté 2.225 puis 2.130, est demandée à 2.175. Quelques modifications ont été apportées à la loi sur la nationalisation de l'électricité et du gaz, dont nous parlons plus loin, mais elles ne touchent pas les houillères.

L'action **Djerada** ne manque pas de fermeté à 10.600, tandis que la part revient de 20.000 à 19.500. Le collectif, en discussion devant la Chambre, autorise l'Etat français à prendre une participation de 330 millions dans la Société Anonyme des **Charbonnages Nord-Africains**, dont nous avons annoncé la création le 26 juillet, à la suite du discours du Résident général au Maroc. Il s'agit d'une société chrétienne d'économie mixte, à laquelle les Charbonnages de Djerada apporteraient leur actif, tandis que le groupe belge intéressé à Djerada (**Cofinindus**), le Gouvernement français et le Gouvernement chrétien participeraient au capital, chacun pour 330 millions, dont un tiers seulement serait appelé pour commencer. Pendant la guerre, le Protectorat avait substitué sa gestion à celle des Charbonnages de Djerada, dont les actions étaient détenues en majorité par le groupe belge **Cofinindus** et l'Etat chrétien. Le Protectorat avait ainsi supporté le coût de travaux d'équipement de l'ordre de 20 millions. On escompte que les Charbonnages Nord-Africains pourront porter l'exploitation de 300.000 tonnes à 1 million par an.

Les **Charbonnages du Tonkin** sont mieux à 2.600. Malgré les difficultés, la Société réussit à poursuivre l'extraction qui s'est élevée à 21.000 tonnes au mois de mars 1946. Il faut cependant noter que les derniers renseignements reçus indiquent une diminution, la production mensuelle s'étant abaissée depuis à 18.000 tonnes. Cette extraction est pourtant suffisante pour avoir permis l'établissement d'un plan d'approvisionnement en zone sud de 30.000 tonnes à réaliser avant le mois d'octobre. Il est regrettable que l'exploitation ne puisse reprendre rapidement l'ampleur qu'elle a connue avant guerre — plus de 1.500.000 tonnes par an — car les demandes qui se manifestent en plusieurs points en Extrême-Orient sont importantes. **Dong-Trieu** reste étale aux alentours de 330.

Czeladz, en bonne forme, progresse à 1.580, cependant qu'**Héraclée** se tasse à 683 et que la **Hongroise de Charbonnage** gagne une traction à 1.140.

VALEURS DE PÉTROLE

La tendance a été ferme aux pétrolifères. Presque toutes les valeurs ont progressé.

Les ventes qui avaient pesé un moment sur la **Française des Pétroles** ayant cessé, l'action reprend vigoureusement, de 1.830 à 1.985. Le droit, qui sera négociable jusqu'au 9 octobre, se redresse également à 1.299 après 1.125. La **Compagnie** rappelle que, depuis le 1^{er} janvier 1946, elle reçoit la totalité de la part qui lui revient dans les tonages extraits par l'Iraq Petroleum Cy, soit 23,75 % ou 77.000 tonnes environ par mois. Les raffineries de sa filiale, la **Française de Raffinage**, ont retrouvé un rythme de production élevée, celle de Provence traitant un tonnage de brut supérieur à celui de l'avant-guerre et celle de Normandie, remise en marche cet été, devant traiter 100.000 tonnes en 1947. **Fechelbronn**, à 1.220 contre 1.150, est également en progrès, tandis que la **Standard Française des Pétroles** se tasse à 3.300. La **Compagnie Industrielle des Pétroles** n'est pas en reste à 1.010 après 911, bien impressionnée par l'annonce de la réévaluation du bilan qui a dégagé une plus-value de 567 millions, portée à une réserve spéciale. Les comptes de l'exercice 1945, qui seront soumis aux actionnaires le 30 octobre, se soldent sans profits ni pertes. L'exercice précédent s'était clos sur une perte de 41.069.716 fr., dans laquelle les dommages de guerre intervenaient, il est vrai, pour 32.773.966 fr. La **Raffinerie de**

l'Etang de Berre, se conformant à la tendance générale, s'améliore de 1.910 à 2.140.

Lille-Bonnières-Colombes est en progrès à 3.100, venant de 2.850, à la suite de l'assemblée du 26 septembre, qui a approuvé les comptes de l'exercice au 31 mars 1946, se soldant sans profits ni pertes, que nous avons donnés le 27 septembre dernier. Il est à noter que la participation prise par la Société dans les travaux de recherche de pétrole entrepris par la Société Nationale des Pétroles d'Aquitaine a été amortie, à concurrence de 2.100.000 fr. et que la trésorerie s'est accrue de 15 millions à la suite de l'émission du solde de l'emprunt obligatoire autorisé le 3 janvier 1943. Le dernier exercice a été caractérisé par l'accroissement continu du volume des distributions. Le tonnage en a été de 27 0/0 d'une année normale pour « les produits blancs ». Depuis, il a atteint près de 50 0/0. Toutefois, la récente augmentation des charges sociales n'a pas encore été compensée par un relèvement des prix de vente, ce qui rend difficile tout pronostic sur l'exercice en cours. 105 millions ont été consacrés à la remise en état des installations sinistrées et 175 millions à la reconstitution du matériel roulant. Les **Pétroles de l'Afrique du Nord**, qui étaient restés quelque temps assez délaissés, reprennent vigueur et, de 884, s'élèvent à 1.075. La **Française Industrielle et Commerciale des Pétroles** se tasse encore à 79. Les droits à l'augmentation de capital n'ont pas été traités au cours des dernières séances.

Un député, M. Denais, a attiré, par voie de question écrite, l'attention du ministre des Finances sur la situation des porteurs français de **Royal Dutch**, qui ne peuvent négocier leurs titres depuis plus de six mois que les transactions ont été suspendues à la Bourse de Paris. Cette situation, en se prolongeant, leur devient de plus en plus préjudiciable.

La **Canadian Eagle**, qui avait été poussée un moment par Londres, revient à 614 la coupure de 25 contre 630. La **Mexican** ne varie guère aux environs de 276. La **Shell** est ferme à 1.935, alors que la **Franco-Wyoming** à 2.010, après 1.885, est en progrès.

CAOUTCHOUCS ET VALEURS COLONIALES

Le Comité International du Caoutchouc, dont nous avons annoncé les réunions dans notre dernier numéro, vient de publier simultanément à Londres et à Washington, un communiqué officiel marquant l'accord intervenu entre les participants, importateurs et planteurs. Aux termes de cet accord, la Reconstruction Finance, corporation américaine, achètera en Malaisie, par l'intermédiaire de sa filiale la « Rubber Development Corporation », le caoutchouc naturel de source britannique alloué par le Comité du Caoutchouc jusqu'à concurrence de 200.000 tonnes. Le prix fixé pour ces achats, supérieurs aux prévisions, a été fixé à 20 cents 1/4 par livre, soit environ 1 sh. pour le caoutchouc en feuille standard ; prix F.O.B. qui restera en vigueur jusqu'à la fin de cette année. Cette quantité s'ajoute à l'allocation déjà fournie en vertu de l'accord du 21 juin. Sans doute le Gouvernement britannique est-il amené à supporter la différence de cours de 3 cts 1/4 entre celui promis aux planteurs malais avec l'engagement de prendre en charge le surplus disponible et celui payé par les Américains ; mais, en dehors du fait que l'opération revient en définitive pour lui à acquérir des dollars avec une prime de 20 0/0, il trouve en contre-partie le moyen d'écartier le danger d'un encombrement du produit dans les Etats malais avec ses conséquences prévisibles de mésentente avec les planteurs. Le nouvel arrangement permet donc de résorber les stocks de matières premières et d'ouvrir la voie à la réouverture du marché libre du caoutchouc. Il est, en outre, de nature à atténuer la concurrence entre le produit naturel et son substitut synthétique. Aussi ce premier succès est-il très apprécié des planteurs malais.

Ceux de notre Indochine ne sont évidemment pas directement intéressés par cette vente de stocks aux U. S. A., mais, par voie de conséquence, ils profiteront de l'allègement apporté au marché lorsque celui-ci sera redevenu libre et bénéficieront vraisemblablement de cours mieux stabilisés sur la base de ces accords établis en livres et dollars.

Cette question des réserves de caoutchouc ayant abouti rapidement à un accord, il serait souhaitable que les diverses aspirations exprimées en Indochine puissent trouver également un terrain d'entente. Unio qui se ferait non pas sous la forme d'un « modus vivendi » dont les mots latins ont été déformés par les Vietnamiens en mots d'ordre invitant au meurtre, mais suivant des principes constructifs de méthode et d'ordre dans la confiance des institutions. L'incertitude que marquent les valeurs de plantations plus portées vers la baisse que vers un soutien normal et régulier des cours pourrait alors se transformer en un flot régulier de capitaux venant alimenter les transactions.

Conformément à l'ordonnance du haut-commissaire de l'Indochine en date du 29 mai 1946 que nous avons déjà citée dans nos précédents numéros, l'assemblée des

Terres-Rouges, convoquée pour le 22 octobre, aura à se prononcer sur la transformation du capital actuel de 120 millions de francs en piastres indochinoises et corrélativement sur les modifications à apporter aux articles 18 et 33 des statuts. Le cours de l'action reste sans changement à 1.205 après s'être avancé à 1.211 hier.

L'assemblée extraordinaire de **Cambodge** qui se tiendra également le 22 octobre, décidera vraisemblablement la conversion du capital de 80 millions de francs en piastres et apportera « ipso facto » les modifications aux articles 9, 34 et 42 de ses statuts.

Les **Caoutchoucs de l'Indochine** gagnent 5 fr. à 1.855 et la part s'élance à 16.800 contre 16.350. L'action **Kompong-Tom** reste ferme à 740, tandis que la part progresse de 45 fr. à 2.675. **Kratié** fléchit à 1.040 contre 1.070 et la part s'amenuise à 3.300 contre 3.400. L'action **Xuan-Loc** s'effondre à 1.805 contre 1.930, mais la part s'améliore à 6.500 contre 6.310. La part **Hévés de Tayinh** se tasse à 20.000 contre 20.300, et l'action fléchit plus brutalement à 2.810 contre 3.225, venant de 3.350 en quinzaine.

Un bon courant d'affaires anime toujours les manufacturiers dont l'industrie évolue sous le double signe de l'augmentation de la production et de l'effort tenté pour satisfaire la demande croissante de la consommation.

Hutchinson poursuit son avance jusqu'à 12.100, mais faiblit en clôture à 11.750 contre 11.250. Le droit, demandé à 5.500 le 2, se replie à 5.125. L'action **Michelin**, introduite à 6.800 le 6, est toujours demandée à 7.500. La part, qui continuera à être cotée jusqu'au 31 décembre en raison de l'échange, fléchit en clôture à 13.350 contre 13.450 hier, mais conserve une marge intéressante contre 12.500. **Bognier et Bernet** s'amenuise à 3.050 contre 3.175. **Bergougnan** bondit encore à 6.800 contre 5.580. **Dunlop** termine en clôture à 3.250, accentuant ainsi sa hausse depuis 3.030.

La situation monétaire du Protectorat reflète des indices certains d'assainissement malgré l'abondance des moyens de paiement. Dès janvier dernier, la contraction de la circulation marquait un renversement de la tendance à l'inflation et les chiffres du premier semestre ont confirmé cette évolution. La circulation au 30 juin, qui atteignait 13.467 millions, retrouvait ainsi son chiffre de novembre dernier, mais avec l'allègement du retrait des billets algériens qui furent échangés contre des billets marocains pour un montant de 1.350 millions. Bien que les dépenses demeurent encore élevées, la stabilité de la circulation est due dans une large mesure aux souscriptions de bons du Trésor et au déficit de la balance commerciale. Ce déficit, qui dépasse en cinq mois 5 milliards de francs, s'accroît avec le développement des relations maritimes, mais la situation, loin d'être défavorable, souligne au contraire le volume accru des importations indispensables pour la reprise de l'activité générale du pays. En matière de crédit, la situation se présente plus favorablement qu'avant guerre avec un loyer de l'argent beaucoup moins élevé. Le crédit à moyen terme, jusqu'alors peu pratiqué, est en voie d'organisation suivant le système français et permettra aux entreprises commerciales et industrielles de renouveler leur outillage ou de constituer des exploitations nouvelles en se procurant à des taux modérés les capitaux nécessaires pour une durée de deux à cinq ans.

Tandis que l'office marocain de compensation continue à connaître des transactions très soutenues ne permettant pas de satisfaire plus des deux tiers des demandes, les valeurs cotées à Paris sont soumises à des courants contraires. Les avances enregistrées au cours de la quinzaine passée ont conduit à des prises de bénéfices assez sérieuses, suivies d'un regain de hausse. La **Générale du Maroc** progresse à 7.895 contre 7.755. Les **Tabacs du Maroc** bondissent à 72.000 contre 64.000. La **Cie Marocaine** avance à 4.500 contre 4.475. La **Générale des Colonies** s'améliore en clôture à 2.300 contre 2.280.

Feyrissac poursuit son avance à 3.800 contre 3.550, tandis que **Maurel et Prom** demeure à 1.205.

Sur le marché mondial de cacao, la récolte de 1946-1947 de l'Ouest-Africain sera vendue au prix de 27 sh. 6 par lot de 60 livres contre 15 sh. antérieurement. Ce nouveau cours résulte d'un compromis entre les importateurs et les colons qui demandaient à ce que le prix soit fixé à 30 sh. La part **Caoutchouc et Cacao du Cameroun** s'élance à 9.000 contre 8.000 et l'action à 399 contre 335.

L'assemblée extraordinaire de **C.A.P.R.O.** tenue le 27 septembre, a donné au Conseil l'autorisation de tripler le capital, fixé actuellement à 3.300.000 fr., par émission à 520 fr. de 13.200 actions de 500 fr., soit 2 nouvelles pour 1 ancienne. Faisant l'objet de transactions hors cote assez irrégulières, l'action progresse à 2.600, venant de 2.500 au 20 septembre.

La **Marseillaise de Madagascar** enregistre une avance intéressante à 13.450 contre 13.075.

Des démarches sont actuellement entreprises auprès de l'Administration de l'A.

E. F. pour l'attribution à la **Commerciale Industrielle et Agricole du Haut-Ogooné** du dernier lot de terrain de 15.000 hectares qui doit lui revenir en application de l'accord intervenu en juillet 1930. D'après les premières prospections, la richesse du terrain en okoumés permettra une exploitation bénéficiaire malgré l'éloignement du port d'embarquement. Des investissements importants seront certainement à envisager pour cette exploitation qui doit être normalement entreprise vers 1950. Au Gabon, l'exploitation forestière est restée en sommeil par suite des difficultés d'évacuation des bois de la coupe. L'action ordinaire cotée irrégulièrement atteignait 835 le 2, contre 815. Le marché de l'action privilégiée est plus suivi, mais fléchissant à 1.125 contre 1.180. La part décline à 12.000 contre 12.900. La **Forestière Sangha-Oubangui** s'améliore à 338 contre 334.

MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION ET ENTREPRISES

La production de ciment, qui a triplé au cours des douze derniers mois, dépasse maintenant celle d'avant guerre. Malheureusement, les prix de vente actuels ne sont pas en harmonie avec les prix de revient. C'est une considération à ne pas négliger. Aussi bien, d'ailleurs, la Bourse se montre-t-elle depuis quelque temps plus réticente que précédemment à l'égard du groupe des matériaux de construction. La semaine, pour lui, a été plutôt terne. L'action **Poliet et Chausson** ne gagne qu'une parcelle de terrain à 3.150. La part, après une vive reprise à 67.900, était ramenée, en clôture, à 66.000. Les **Chaux et Ciments au Maroc** sont parmi les plus favorisés à 5.955 contre 5.800. Hausse de 200 fr. aussi sur les **Ciments Vicat** à 3.835.

Loisne ferme à 3.020. Son assemblée extraordinaire n'a pu se tenir, faute de quorum, le 2 octobre. Elle sera convoquée de nouveau début novembre. **Civet-Pommier**, après détachement d'un coupon net de 28 fr. 81 au nominatif et 23 fr. 20 au porteur, se tient à 1.220.

La **Compagnie Française d'Entreprises Générales** est en hausse notable à 3.010. Les actionnaires sont appelés, le 22 octobre, à statuer sur un projet d'élevation du capital de 2 millions 1/2 à 3 millions 1/2 par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites (2 pour 5), puis à 5.250.000 fr. par souscriptions en numéraire.

Les **Applications Hydrauliques** s'enlèvent de 1.050 à 1.185. Leur bénéfice aurait, au cours de l'exercice clos le 30 juin, légèrement dépassé le précédent, avec un total de 2.300.000 fr. environ contre 2.038.263 fr. Aussi peut-on envisager un dividende de 25 fr. contre 22.

L'**Electro-Entreprise** procède à l'émission à 200 fr. de 55.263 actions nouvelles de 100 fr. dont la souscription est, jusqu'au 31 octobre, réservée aux actionnaires à raison d'une nouvelle pour 2 anciennes (ou 4 anciennes non encore échangées). Le droit s'échange à 50 fr. Ex-droit, l'action échangée tombe à 330. Elle s'était traitée à 405, à la veille du détachement du droit. Ce discrédit ne devrait pas décourager les actionnaires de souscrire.

INDUSTRIES TEXTILES

On évalue de la façon suivante la quantité de produits textiles fabriqués en France pour l'ensemble de l'année 1945 :

Pour la laine, la production de 1946 est estimée à 85.000 tonnes (85 0/0 de 1938), dont 60.400 t. iront à la consommation (53.400 t. pour le secteur civil) et 10.000 t. à l'exportation. Pour le coton et le lin, on s'attend à une production globale de 200.000 tonnes (98 0/0 de 1938), dont 40.700 t. iraient aux industries transformatrices, 86.000 t. à la consommation métropolitaine (secteur civil : 70.000 t.), 46.000 t. aux territoires d'outre-mer et 10.000 t. à l'exportation vers l'étranger. Pour la soie et la rayonne, le total des produits fabriqués s'élèvera à 18.000 t. (51 0/0 de 1938), dont 13.000 t. seraient réservées au secteur civil et 5.000 t. à l'exportation. La production de rayonne (filés et matières premières) est évaluée pour 1946 à 30.000 t., en augmentation de 7 0/0 sur 1938, et celle de fibre à 15.000 t. contre 5.000 t. en 1938. Ces tonnages ne sont pas répartis séparément, mais incorporés en mélange avec le coton, la laine et la soie. Enfin on escompte que les produits fabriqués de jute atteindront 58.000 tonnes environ.

Dollfus-Mieg, après avoir pris un peu haleine à des cours voisins de ceux de la semaine dernière, progresse de 1.000 fr. à 35.500, tandis que la **Cotonnière de Saint-Quentin** dépasse largement le cours de 4.000 à 4.105. L'**Usine Clif**, qui était demandée à 4.525, après s'être élevée d'un bond au-dessus de 5.000, termine à 4.850. Le **Blan** s'avance à 4.150, après avoir été demandé à 3.915.

Allart-Rousseau, de 5.480, s'élance à 5.900, cependant que l'**Industrie Textile et Pérenchies** ne font guère que marquer le pas.

Le **Comptoir Linier** fait montre de bonnes dispositions à 390 après 381.

Les **Filatures de Schappe de Lyon** modèrent leur allure et terminent sur un gain

modeste de 700 fr. à 28.000. On dit que le Conseil étudierait un projet d'augmentation de capital par incorporation de réserves et émission d'actions de numéraire. Il s'agirait de porter le fonds social de 60 à 180 millions, par l'attribution de deux actions nouvelles gratuites pour une ancienne, et de 180 à 210 millions par émission à souscrire en espèces. Toutefois, la réalisation de cette opération serait subordonnée à un aménagement de la taxe de 16 0/0, qui frappe lourdement les distributions d'actions gratuites. On sait que cette considération fait hésiter beaucoup de conseils à disposer ainsi des réserves de réévaluation. Le droit à l'augmentation de capital en cours (1 action nouvelle gratuite pour 4 anciennes) vaut 7.150, après avoir été demandé à 6.500.

Les Blanchiment, Teintures et Impressions (Thizy) se tassent à 2.325 après 2.390, ex-coupon n° 18 de net : 18 fr. 80 au nominatif et 9 fr. 78 au porteur, tandis que le Blanchiment des Textiles, de 2.025 s'avance à 2.180.

Gillet-Thaon est en bonnes dispositions à 742 contre 720. Saint Frères progresse de 2.460 à 2.620.

Les Etablissements Vaugois, Binot et Corpet repartent de l'avant à 2.350, venant de 2.150. L'assemblée du 27 septembre a approuvé les comptes de l'exercice 1945, dont nous avons donné les résultats le 20 septembre, et voté un dividende brut de 50 fr. par action n° 1 à 22.630, 16 fr. 66 par action n° 2 à 22.631 et 25 fr. par action n° 3 à 24.000, la date du paiement devant être fixée par le Conseil. Répondant à un actionnaire qui lui demandait si le Conseil, en raison de la réévaluation de certains postes du bilan, entendait procéder à une répartition d'actions gratuites, le président a déclaré qu'aucune décision n'avait été prise à ce sujet, mais qu'à l'occasion des prochaines augmentations de capital, la question serait envisagée.

Savana marque un temps d'arrêt à 750.

ALIMENTATION ET INDUSTRIE HOTELIERE

Parmi les producteurs coloniaux de sucre, Pointe-à-Pitre s'élève de 1.845 à 1.940. A l'assemblée qui doit, le 15 octobre, vérifier l'évaluation du capital de 35.887.500 fr. à 47.850.000 fr. réalisée en juin dernier, le Conseil demandera l'autorisation de porter éventuellement le capital jusqu'à 120 millions par souscription en numéraire. L'Agri-cole et Sucrière de Nossi-Bé passe de 7.650 à 7.900.

La Raffinerie Say fait quelques progrès à 1.320, la Raffinerie de Sucre de Saint-Louis à 3.150. La Compagnie Sucrière, dont on espère de bons résultats pour l'exercice clos le 28 février 1946, gagne une cinquantaine de francs à 1.810. La Fabrique de Levure, Sucre et Alcools de Saint-Ouen-l'Aumône ne s'écarte guère de 1.570. L'assemblée convoquée pour le 25 octobre statuera d'une part sur le bilan réévalué au 30 juin 1945, ainsi que sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 1946.

La Brasserie Quilmès se met en vedette en s'élançant de 34.700 à 37.500. Parmi les brasseries exploitant en France, la Brasserie et Malterie du Fort-Carré se traite à 16.800, venant de 14.580. Le bilan au 30 septembre 1945, partiellement réévalué, sera présenté le 16 octobre aux actionnaires qui auront à approuver un projet d'évaluation du capital de 10 à 20 millions par incorporation de réserves (une action nouvelle pour une action ancienne). Le Conseil demandera en outre l'autorisation de porter le capital à 40 millions, moitié par une souscription en numéraire, moitié par une nouvelle incorporation de réserves. La Brasserie de la Meuse s'avance de 3.800 à 4.300.

Selected American Products (Poupie) s'échange aux abords de 1.900, après détachement, le 1^{er} octobre, de son dividende de 39 fr. 78 brut (net 27 fr. 85 au nominatif et 24 fr. 66 au porteur). Tombé la semaine dernière à 380, Ofco réagit ensuite à 450.

Oli-da est recherché : l'action passe de 29.150 à 32.500 et clôture demandée à 34.500; la part s'éleve de 76.000 à 84.500, à 84.500.

Les Glacières de Paris, comme les valeurs pourvues d'importantes réserves, retiennent l'attention, passant de 8.450 à 8.600. Les Entrepôts Frigorifiques des Halles de Paris, qui viennent d'être autorisés à relever leurs tarifs, se revigorent à 410, venant de 372.

Sellier-Leblanc gagne plus de 100 fr. à 1.945. Pendant l'exercice de neuf mois clos le 31 décembre 1945 la Société aurait réalisé des bénéfices du même ordre que les précédents qui avaient permis la distribution d'un dividende de 20 fr. Le bilan, réévalué, comporte de ce chef une réserve d'une vingtaine de millions.

VALEURS DIVERSES

Le Bon Marché n'a pas de peine à se redresser près de 1.170; le droit de souscription se tient un peu au-dessus de 100. La Grande Maison de Blanc, sur laquelle nous avons souvent attiré l'attention, s'avance de 3.550 à 3.925. Les Magasins Modernes passent de 830 à 851. L'assemblée du

26 septembre a décidé d'élever le capital de 24.105.100 fr. à 63.157.600 fr. par incorporation d'une partie de la réserve par primes d'émission et distribution d'une action gratuite pour deux anciennes.

Le groupe de la fourrure est en bonne tendance : Révillon consolide près de 7.500 ses récents progrès. Chapal s'est élané de 5.750 à 6.600. Les Tanneries de France font un bond de 4.700 à 5.100. La Société Commerciale et Industrielle de la Seine (ex-Dégraissage de Saint-Denis) se retrouve aux environs immédiats de 700. Le bénéfice net s'est élevé à 345.363 fr. en 1945 contre 129.248 fr. en 1944. Il a été affecté aux amortissements.

L'action Librairie Hachette gagne une cinquantaine de francs à 4.450, tandis que la part s'éleve de 9.105 à 9.600; ce dernier titre a droit à une portion (20 0/0) des « superbénéfices » annuels, mais n'a droit à aucune portion de l'actif en cas de liquidation. La Librairie Aristide Quillet se replie de 2.690 à 2.600, après l'assemblée du 27 septembre qui a approuvé les comptes de l'exercice 1945 et élevé les dividendes à 35 fr. par action et 33 fr. 33 par part.

Quelques francs de hausse, à 452, pour la Société Centrale des Usines à Papier Cenpa. L'assemblée du 16 octobre est appelée à statuer sur les comptes rectifiés des exercices 1944 et 1945. On s'attend pour l'exercice 1945 à un dividende supérieur à celui de 1944, qui avait été de 5 0/0.

Le Rotin clôture à 2.220, en progrès d'une cinquantaine de francs. L'assemblée extraordinaire du 28 septembre a approuvé le plan d'augmentation du capital proposé par le Conseil. Ce capital doit être porté de 8.800.000 fr. à 10.270.000 fr. par la création d'actions nouvelles destinées à l'échange des parts, sur la base de cinq actions pour une part nouvelle (n° 601 à 1.056) et de six actions pour une part ancienne, puis de 10.270.000 fr. à 20.540.000 fr. par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites (une pour une), enfin à 30.810.000 fr. par souscription en espèces d'actions de 250 fr., émises à 350 fr. Soulier enlève plus de 200 fr. à 1.250. Le Conseil convoque pour le 22 octobre une assemblée extraordinaire à laquelle il proposera de reconstituer à 12 millions le capital actuel de 6 millions par incorporation notamment de la réserve de réévaluation.

L'action Henry Hamelle continue à progresser, de 15.900 à 16.000. La part, dont l'assemblée a été reportée du 27 septembre au 24 octobre, se retrouve aux environs immédiats de 7.000.

La Société L. Clause, que nous avons souvent signalée à l'attention du porteur-feuille, s'élève de 4.540 à 4.875. Les 30.000 actions nouvelles sont venues, le 21 septembre, remplacer à la cote les promesses d'actions.

Comme la semaine dernière, les Tabacs de Turquie sont demandés sans contre-partie à 70. L'assemblée de liquidation convoquée pour le 14 septembre n'a pas réuni le quorum. Elle est reportée au mois de janvier.

La Tour Eiffel est recherchée : l'action fuse de 4.300 à 5.200; la part s'est avancée de 3.500 à 3.700 avant d'être demandée à 4.150. Une nouvelle convention, d'une durée de 34 ans, a été conclue avec la Ville de Paris pour l'exploitation de la Tour. Un acompte de 200 fr. brut sera payé à l'action comme à la part le 15 octobre.

MINES D'OR ET VALEURS SUD-AFRICAINES

Le Cap se montrant peu enclin à absorber les offres de Londres en mines d'or, ces titres ont été assez délaissés ou même ont fait preuve de faiblesse. Randfontein revient à 24 1/2 après 25, Central Mining à 21/ après 21 3/4. La plupart perdent une légère fraction. Certains bruits ont bien été répandus d'après lesquels un groupe hollandais rechercherait les titres des Compagnies minières traitant du minerai à basse teneur dans l'éventualité d'un relèvement du prix de l'or. Mais ils n'ont pas trouvé créance, d'autant plus qu'ils paraissent infirmes par les déclarations de parités qui viennent d'être faites au Fonds Monétaire International.

La De Beers convoque, à Kimberley, une assemblée extraordinaire le 3 décembre, à laquelle il sera proposé de diviser les actions différées (c'est-à-dire ordinaires) de £ 2.10/ existantes en actions de 5 sh. d'un marché plus facile et de créer 3.500.000 actions différées de ce nouveau type. Ces nouvelles actions sont destinées, pour les trois quarts, à assurer l'absorption de la Consolidated Diamond par la De Beers, 100 actions Diamond étant échangées contre 125 actions différées de 5 sh. De Beers. Cette opération se ferait au début de 1947, si, bien entendu, la majorité des porteurs des 3.240.500 actions ordinaires de la Diamond existant dans le public (en dehors des 2.259.500 figurant dans le portefeuille de la De Beers) acceptent l'offre qui leur est faite et qui assurerait la fusion des deux principaux producteurs de diamants de l'Afrique du Sud.

L'émission de titres au porteur étant interdite en Angleterre depuis la guerre, la division des actions différées obligerait les détenteurs français de certificats de ces actions à les remettre à la Compagnie, pour qu'il leur soit délivré en échange des certificats au nominatif.

On estime, dans certains milieux, que la situation florissante du marché des diamants pourrait déterminer la De Beers, dont la situation va se trouver renforcée par l'opération projetée, à augmenter son dividende intérimaire. L'action différée, qui avait progressé de 22 5/8 à 23 3/4 est ensuite revenue à 22 3/8.

Le prix du cuivre est passé de 17 cents à 17,25 cents la livre rendu à quai à New-York. Cette nouvelle augmentation porte le prix mondial du cuivre à environ £ 96 la tonne. La Roan Antelope a progressé de 12/9 à 13/3, Rhokana de 8 1/8 à 8 3/8, Tanganyika de 15/3 à 15 7/12. La N'Changa s'avance à 3 1/8.

A LONDRES

| | 25 sept. | 2 oct. |
|---------------------------------|-----------|----------|
| Jonsoids à 1/3 0/0..... | 97 3/4 | 97 7/16 |
| War Loan à 1/3 0/0..... | 107 11/16 | 107 3/4 |
| Dawes | 11 | 11 1/2 |
| Young | 7 3/4 | 8 1/2 |
| Greeth Western | 56 1/2 | 56 1/2 |
| Jable and Wireless | 107 1/2 | 107 1/2 |
| Stratellian Traction | 28 3/8 | 28 1/16 |
| Canadian Pacific | 19 1/4 | 18 1/2 |
| Hydro-Electric Securities | 6 5/16 | 6 1/8 |
| Woolworth | 88 4 1/2 | 86 3/4 |
| Imperial Chemical | 42 | 41 4/12 |
| Laurate Nitrate A | 24 1/2 | 24 |
| Unilever | 52 1/2 | 50 |
| United Molasses | 49 1/2 | 48 1/2 |
| Wickers | 26 | 25 |
| British Celanese | 31 7/8 | 31 3/8 |
| Courtauld | 51 9/16 | 51 3/8 |
| British Amer. Tobacco | 5 31/32 | 5 15/16 |
| Imperial Tobacco | 7 9/16 | 7 1/2 |
| Anglo Iranian | 5 | 4 13/16 |
| Burmah | 8 11/32 | 8 1/4 |
| Shell | 4 1/2 | 4 3/8 |
| Venezuela Oil | 8 3/4 | 8 21/32 |
| Anglo American | 5 13/16 | 5 3/4 |
| Siyvoortzicht | 9 1/4 | 9 |
| Crown Mines | 5 5/8 | 5 1/2 |
| Gibson | 26 3/8 | 25 1/2 |
| New Central Witwaters | 17 1/2 | 15 3/8 |
| Rand Mines | 6 3/4 | 6 1/2 |
| Zenterspost | 2 3/32 | 2 1/16 |
| Western Reef | 1 21/32 | 1 31/32 |
| West Springs | 1 1/8 | 1 3/32 |
| West Witwatersrand | 7 1/4 | 7 1/4 |
| De Beers | 21 1/8 | 21 13/16 |
| — préf. | 20 1/2 | 20 1/2 |
| Rhokana | 8 1/8 | 8 1/4 |
| Rio Tinto | 13 7/8 | 13 1/4 |
| Anglo-Dutch | 18 3/8 | 18 3/8 |
| Rubber Trust | 23 3/8 | 23 3/8 |
| Sennah Rubber | 15 | 15 |

Le Stock Exchange a témoigné de quelque indécision au cours de la semaine écoulée. La cote a fléchi dans la plupart des compartiments. L'intérêt pour les valeurs argentines a faibli. La fixation d'un prix plus élevé pour l'étain n'a pas provoqué une reprise généralisée des valeurs stanifères, les spécialistes estimant que la hausse annoncée ne fait que couvrir des frais d'exploitation plus élevés et qui iront sans doute en croissant l'année prochaine. La baisse du prix du caoutchouc, qui a été ramené à 1 sh. la livre, n'a pas non plus encouragé le marché, encore que cette mesure fut escomptée. Elle sera d'ailleurs, d'après le « Financial Times », onéreuse pour le Gouvernement britannique qui vendra, aux Etats-Unis, à 1 sh., ce qu'il a payé 1 sh. 2 d. Il est vrai qu'il se procurera ainsi des dollars.

Les diamantifères qui, à la nouvelle de l'absorption de la Consolidated Diamond par la De Beers, dont nous parlons ailleurs, avaient fait preuve d'entrain, n'ont pas persisté. Parmi les valeurs de pétrole, la Canadian Eagle a fait montre de bonnes dispositions en contraste avec l'ambiance générale. L'approche de l'ouverture de la session du Parlement, qui doit avoir lieu le 5 octobre tend à freiner les échanges. Il y sera question de nouvelles nationalisations. Il est à remarquer, d'ailleurs, que les titres de charbonnages et de chemins de fer n'en paraissent pas affectés, bien au contraire.

Le Gouvernement a décidé de démonétiser l'argent. Les pièces en circulation seront retirées et remplacées par une monnaie en cupronickel. Cette opération permettra de reverser, en partie, aux Etats-Unis, les 75 millions d'onces empruntés pendant la guerre et assurera à l'industrie britannique des approvisionnements suffisants pendant cinq ans, tout en procurant à la Trésorerie une bénéfice d'environ 50 millions de livres sterling. On sait que la consommation du métal blanc pour des emplois industriels va sans cesse croissant et que les disponibilités se font rares.

Les résultats des six premiers mois de l'exercice financier en cours sont encourageants. Les recettes sont plus élevées que ne l'escomptait le Chancelier de l'Echiquier. L'Income-tax, notamment, s'il se maintient au même rythme, rapportera 100 millions de livres de plus qu'il n'était prévu, ceci étant dû pour une bonne part à l'augmentation des salaires. L'Excise, également, malgré la diminution des droits sur la bière, a donné des résultats supérieurs aux évaluations. Certaines dépenses, par contre, n'ont pas atteint les montants prévus. Bref, si le second semestre est comparable au premier, contrairement à ce qui se passe en France, le déficit réel sera inférieur à celui qu'envisageait le Chancelier de l'Echiquier en avril dernier. Le seul point fâcheux est que la Trésorerie a dû s'adresser au marché des capitaux de la Cité et recourir aux bons du Trésor pour des montants importants, qu'elle avait espéré se procurer, grâce aux bons d'épargne et à des prêts de la part des pays dont la balance commerciale est créditrice. Les « small savings » n'atteignent pas le niveau souhaité par le Chancelier de l'Echiquier, qui se refuse à diminuer les impôts tant que la population ne prêtera pas au Gouvernement la majeure partie de son revenu additionnel.

Canadian Pacific. Les recettes brutes de la semaine, au 21 septembre, sont de \$ 6 millions 196.000, en augmentation de \$ 22.000 sur la semaine correspondante de 1945. Les recettes brutes, depuis le 1^{er} janvier, se montent à \$ 206.647.000, en diminution de \$ 22.174.000 sur celles de 1945. Imperial Chemical Industries : le dividende intérimaire est fixé à 3 0/0, inchangé. Argentine Land and Investment : le bénéfice de l'année au 30 juin 1946 est de £ 17.670, contre £ 22.996. Le dividende a été fixé à 5 0/0.

A NEW YORK

| | 25 sept. | 2 oct. |
|--------------------------------------|----------|---------|
| Allied Chemical | 164 1/2 | 161 1/2 |
| American Can | 86 1/4 | 84 1/2 |
| American Smelting | 51 1/4 | 49 5/8 |
| American Telegr. and Telephone | 173 5/8 | 173 7/8 |
| Anacosta | 38 5/8 | 38 1/4 |
| Atchafson Topeka | 87 1/2 | 86 1/2 |
| Baldwin Locom. | 22 1/2 | 21 1/2 |
| Bethlehem Steel | 97 1/2 | 97 3/4 |
| Celanese Corporation | 57 5/8 | 57 1/2 |
| Chrysler | 89 1/2 | 90 1/2 |
| Deere Mines | 18 1/4 | 18 1/8 |
| De Pont de Nemours | 180 3/4 | 186 1/2 |
| Gillette | 32 1/4 | 32 1/2 |
| General Electric | 39 5/8 | 39 1/4 |
| International Nickel | 54 1/2 | 53 1/8 |
| Kennecott | 31 1/8 | 30 1/8 |
| General Electric | 45 3/8 | 46 1/2 |
| Montgomery Ward | 72 1/4 | 73 1/2 |
| National Steel | 84 1/2 | 82 1/2 |
| Paramount | 31 7/8 | 32 3/8 |
| Patino Mines | 15 1/2 | 16 3/8 |
| Pennsylvania | 27 3/4 | 27 1/2 |
| Rockwell | 52 1/2 | 51 1/2 |
| Radio Corporation | 10 5/8 | 10 1/8 |
| Republic Steel | 28 1/2 | 28 1/2 |
| Shell Union | 30 3/4 | 30 3/4 |
| Standard Oil of Calif. | 53 1/4 | 55 1/4 |
| — N-Jersey | 67 1/8 | 68 1/2 |
| Union Pacific | 123 1/2 | 120 3/4 |
| United Steel | 70 3/4 | 71 1/4 |
| Western Union Tel. | 21 3/4 | 21 5/8 |
| Westinghouse | 26 5/8 | 26 3/4 |

Wall Street a quelque peine à regagner son équilibre. Les séances se succèdent irrégulières et plutôt lourdes. Les transactions se sont ralenties et se tenaient, aux dernières Bourses, au-dessous du million de titres. Les perspectives des affaires restent cependant favorables. Il est vrai que la marge des bénéfices tend constamment à se réduire par suite des revendications d'une main-d'œuvre, qui n'a jamais été ni si bien organisée, ni politiquement si puissante. La moyenne du salaire horaire a atteint le niveau le plus élevé connu dans les annales des Etats-Unis et rien n'indique que ce mouvement ascensionnel soit sur le point de cesser. La moyenne actuelle de l'heure est de \$ 1,11, en augmentation de 38 cents sur celle de 1941.

Cependant, un sentiment d'instabilité prévaut. Les transports maritimes risquent d'être à nouveau paralysés par la reprise d'une grève des gens de mer.

On discute la question de savoir si des avances bancaires excessives n'ont pas favorisé la spéculation et provoqué le retournement de tendance qui s'est fait sentir au mois de septembre. Une enquête est ouverte à ce sujet.

Il est possible que la perspective de la liquidation de titres appartenant à des étrangers pèse également sur le marché. Reuter a annoncé, en effet, que des industriels et financiers français envisageaient la liquidation de 100 millions de dollars de valeurs américaines en leur possession pour obtenir les devises nécessaires à l'importation en France de produits américains. Il s'agirait d'une initiative de caractère privé, mais coordonnée avec les projets gouvernementaux français. Le ministre des Finances hollandais a, de son côté, laissé prévoir la liquidation progressive, sur le marché de New-York, de titres américains appartenant à des Hollandais pour un montant approximatif de 600 à 800 millions de dollars. Le Secrétaire au Commerce s'est prononcé pour l'ajournement du relèvement des tarifs marchands des chemins de fer, ce qui a provoqué de vives protestations des Compagnies, qui gagneraient, cette année, 1,34 0/0, seulement, sur le capital investi et probablement rien l'année prochaine. Les tarifs actuels sont plus bas qu'en 1933.

Cependant, la suprématie du dollar s'affirme à Washington, devenue le centre des conversations, aussi bien en ce qui concerne la Banque de Reconstruction que le Fonds Monétaire International. La Banque a demandé aux Etats, qui en sont membres, un nouveau versement sur leur quote-part dans le capital. Le solde de ces versements, qui se monterait à 393,5 millions de dollars, porterait les disponibilités de la Banque à \$ 767 millions. Deux nouveaux versements de 5 0/0 chacun interviendraient, un peu plus tard, élevant ces disponibilités à \$ 1,5 milliard, ce qui paraîtrait suffisant pour le début des opérations. La Banque étudie également la question du placement d'obligations à New-York. On sait que la France demande 500 millions de dollars à la Banque de Reconstruction, la Pologne 600 millions, le Chili 40 millions, etc.

Dans son premier rapport, M. Gutt, administrateur délégué du Fonds International Monétaire, montre les difficultés d'établir, dès maintenant, des parités réalistes, tant en raison du bas niveau de la production industrielle et agricole dans beaucoup de pays d'Europe et d'Asie que des besoins de capitaux étrangers de ces pays et des pressions inflationnistes qui se font sentir un peu partout. On ne pourra donc, tout d'abord, procéder à l'établissement des parités que pour les devises présentant des garanties de stabilité et les opérations de change seront limitées, au début, à ces devises, dès qu'elles auront été homologuées. L'accord sur les autres parités sera ajourné, jusqu'à ce que les conditions économiques et financières deviennent plus assurées.

L'intégration de toutes les devises dans la structure mondiale des changes se fera donc progressivement. La France a demandé et obtenu que sa quote-part et, par conséquent, son droit d'emprunt, fut porté de 450 à 525 millions de dollars. La proposition des Etats-Unis limitant à des crédits à court terme, destinés à équilibrer la balance des paiements, l'emploi des ressources du Fonds Monétaire a été adoptée, les crédits à long terme restant du ressort de la Banque de Reconstruction. On a admis également qu'un état de chômage chronique et persistant, dans un pays membre du Fonds, pourrait être considéré par la direction du Fonds comme justifiant une dévaluation de sa devise.

Le coton, pour la première fois depuis vingt-six ans, a atteint le cours de 39 cents tout à la fois en prévision d'une récolte moins abondante et en raison de l'augmentation des ventes de cotonnades.

American Telephone and Telegraph. La Chambre des Députés de l'Argentine a ratifié l'achat, par l'Etat argentin, de la filiale de cette Société à Buenos-Ayres pour 95 millions de dollars.

Chronique du Centre

Syndicat Lyonnais de Madagascar. — L'exercice 1943 a laissé un bénéfice de 1.029.788 fr., qui a permis à l'assemblée du 20 septembre de voter un dividende de 5 fr., payable le 31 octobre, et de reporter à nouveau 720.990 fr. Les résultats de 1944 seraient satisfaisants aussi.

Fils Charvet. — Une assemblée extraordinaire doit se tenir, comme l'ordinaire, le 7 novembre. Le Conseil lui demandera de décider le triplement du capital par l'élévation de la valeur nominale des actions de 100 fr. à 300 fr., puis d'autoriser une augmentation de

capital de 30 millions, par souscription en espèces, dont une première tranche de 15 millions serait émise d'abord par l'émission à 375 francs de 50.000 actions de 300 fr. (une pour deux).

| | | | |
|-------------------|------|--------------------|-------|
| Lyonn. de Dépôts | 830 | Roche-la-Mollière | 792 |
| Rue Impériale | 4500 | Gerland | 6200 |
| O.T.L. capital | 560 | Docks Lyonnais | 1028 |
| — jouiss. | 320 | Econom. d'Alim. | 394 |
| Sourbonnais | 635 | Ferrand-Renaud | 2700 |
| Gas du Sud-Est | 800 | Laitière Moderne | 1110 |
| El. de la Croixne | 190 | Pagnoud | 1220 |
| Franchise-Comté | 540 | Aux Deux-Passages | 440 |
| Carb. Zénith | 1800 | Gd Baraz de Lyon | 580 |
| Ac. St-Etienne | 815 | Devay et Paulé | 5625 |
| Et F. de Chassé | 850 | Casino | 2400 |
| Terrot | 8800 | Lyonn. de Textiles | 1060 |
| Rochebelle | 1295 | Tresses et Lacets | 10120 |
| Souble | 452 | Tanneries Lyonn. | 2200 |

VALEURS D'APÉRITIFS ET DE LIQUEURS

ETABLISSEMENTS PERNOD

La société actuelle a été constituée par fusion de la société « Maisons Hénard et Pernod Fils Réunies » et des « Etablissements Pernod Père et Fils », réalisée en 1924. L'objet statutaire est la fabrication et la vente des liqueurs, vins de liqueurs, spiritueux, alcools... et, en général, de tout ce qui concerne l'alimentation. En fait, avant la guerre, la société était spécialisée dans la fabrication des apéritifs anisés à base d'alcool, dont la dénomination « Pernod Fils » et « Pernod Export » était extrêmement populaire, et qui étaient classés parmi les produits français d'excellente qualité. Mais la législation de Vichy interdit, le 23 août 1940, la fabrication et la mise en vente en France et aux colonies de tout apéritif à base d'alcool, et la société dut renoncer à poursuivre la fabrication des produits qui avaient fait sa renommée. Elle créa alors des produits aromatisés à base de vin, dont le titre ne dépassait pas 16 degrés, et développa la vente des apéritifs sans alcool et même des liqueurs.

Bien que certains des apéritifs nouvellement créés aient donné satisfaction à la clientèle, la disparition des produits alcoolisés a provoqué une forte réduction du chiffre d'affaires de la société. Alors qu'entre 1935 et 1938, le bénéfice net s'était établi entre 54 et 57 millions de francs, il a été ramené à 23 millions en 1940, 21 millions en 1941. Malgré un redressement sensible des profits au cours des dernières années, et en dépit de la dépréciation de la monnaie, les résultats n'ont jamais pu rattraper le niveau d'avant guerre. En 1945, ils ont toutefois atteint 42 millions.

Cependant, les résultats obtenus peuvent être considérés comme satisfaisants si l'on fait état des difficultés rencontrées par cette affaire, au cours des dernières années, en particulier pour assurer son approvisionnement en vin. La hausse des prix des matières premières a obligé la société à fournir un gros effort de trésorerie qu'elle a cependant pu effectuer par ses propres moyens et en utilisant ses possibilités normales de crédit. Voici quelle a été l'évolution des postes du compte de Profits et Pertes depuis 1939 (en millions de francs) :

| | 1939 | 1943 | 1944 | 1945 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Débit | | | | |
| Droits de consommation, taxes, impôts | 159,8 | 71,9 | 67,5 | 105,0 |
| Frais généraux | 63,8 | 39,3 | 42,8 | 74,7 |
| Amortissements | 20,3 | 3,0 | 7,7 | 3,0 |
| Provisions diverses | 16,0 | 26,5 | 30,7 | 53,8 |
| Domages de guerre, divers | » | » | » | 5,8 |
| Bénéfice | 36,2 | 37,8 | 29,7 | 42,6 |
| | 296,1 | 178,5 | 178,4 | 284,9 |
| Crédit | | | | |
| Marchandises génér... | 236,2 | 64,2 | 32,0 | 40,0 |
| Coupons et intérêts | 4,6 | 6,3 | 6,5 | 5,3 |
| Stocks | 55,3 | 107,1 | 137,9 | 221,4 |
| Profits sur réalisation d'actif | » | 0,9 | 1,8 | 18,2 |
| | 296,1 | 178,5 | 178,4 | 284,9 |

Au cours de l'exercice dernier, la société a dû effectuer le règlement de sa quote-part de l'impôt de solidarité. Elle a décidé de s'en libérer par remise d'actions et, dans ce but, a augmenté son capital de 4.500.000 francs et versé, en espèces, 6.246.000 francs. Avant cette opération, le fonds social s'établissait, depuis 1937, à 90 millions de francs et était divisé en 900.000 actions de 100 francs entièrement libérées.

Les Etablissements Pernod possèdent de très importants intérêts dans des affaires similaires : Etablissements Pernod S. A. à Couvet, Africaine de Distillerie à Casablanca, Pernod S. A. à Tarragone (Espagne), Méditerranéenne de Distillerie... et surtout Cinzano, dans laquelle, depuis 1937, Pernod possède une participation majoritaire. Comme nous le verrons plus loin, Cinzano a augmenté son capital en février 1945, et les Etablissements Pernod ont exercé les droits de souscription attachés aux titres qu'ils détenaient et souscrit 17 millions d'actions nouvelles. Au dernier bilan, le portefeuille de participations détenu par Pernod représente 323 millions, soit 43 % du total du bilan. Mais toutes ces affaires entretiennent actuellement une activité satisfaisante et donnent des résultats bénéficiaires. La participation de Pernod aux seuls bénéfices de Cinzano s'est élevée, en 1945, à 5.072.000 francs.

Voici comment s'est effectuée la répartition des bénéfices au cours des années considérées plus haut (en millions de francs) :

| Répartitions annuelles | | | | | | |
|------------------------|----------------|------|------|-------|--------|-----|
| | Report précéd. | Rés. | Div. | Tant. | Report | |
| 1939.. | 0,4 | 36,3 | » | 36,0 | 3,6 | 0,4 |
| 1943.. | 0,6 | 37,8 | » | 33,3 | 4,6 | 0,5 |
| 1944.. | 0,5 | 29,7 | » | 27,0 | 2,3 | 1,0 |
| 1945.. | 1,0 | 42,6 | » | 39,7 | 3,5 | 0,4 |

Pour 1945, le dividende a été fixé brut à 42 francs contre 30 francs en 1944.

Le Conseil d'administration a présenté à l'assemblée du 12 juillet dernier un bilan réévalué. Le montant des plus-values enregistrées sur certains postes de l'actif ressort à 189 millions. Elles trouvent leur contre-partie dans la réserve spéciale de réévaluation figurant au passif qui représente le double du capital social. Un actionnaire ayant demandé si l'on envisageait de la distribuer sous forme d'actions gratuites, le président du Conseil d'administration a répondu que la question ferait l'objet d'une étude approfondie.

Tel qu'il apparaît sous sa nouvelle présentation, le bilan suscite les commentaires suivants. Les immobilisations représentent 116 millions, cependant que les ressources propres de l'affaire totalisent 333 millions. Comme nous l'avons vu, les participations sont portées pour 323 millions, contre 157 en 1944. Les stocks représentent 221 millions. Cependant, les moyens de trésorerie paraissent faibles : 43,7 millions de disponible et 30 millions de réalisable à court terme pour 120 millions d'exigibilités. Il est vraisemblable que ce resserrement passager est dû, surtout, aux dépenses exceptionnelles qu'ont assumées les Etablissements Pernod en 1945 (impôt de solidarité, participation à l'augmentation de capital de Cinzano...). La situation financière de l'affaire reste très saine et il faut s'attendre à un accroissement très sensible du chiffre d'affaires lorsque la société sera en mesure de reprendre les fabrications qui avaient consacré sa réputation. Elle a, dès à présent, espoir qu'elle sera bientôt autorisée à fabriquer un produit à base d'alcool capable de donner satisfaction à la clientèle.

Ces perspectives favorables, dont la réalisation peut être cependant différée, sont largement escomptées par la Bourse, qui cote actuellement 4.700 francs environ les actions Pernod. A ce taux, la capitalisation boursière ressort à plus de 4 milliards de francs, chiffre évidemment très élevé et que, seul, un accroissement très sensible des profits réalisés dans les dernières années pourrait pleinement justifier.

CINZANO

La société Cinzano a été créée en 1924. Elle exploite des chais et des entrepôts à Chateaufort-les-Martignes et Genevilliers, où elle fabrique, prépare et met en bouteilles le vermouth qui a fait la célébrité de sa marque. Cette marque, la société, qui n'en avait tout d'abord que la jouissance, l'a apporté s'en étant réservé la propriété, est devenue définitivement sienne en 1938 par l'apport qui lui en a été fait par un groupe dans lequel les Etablissements Pernod ont joué un rôle essentiel. Ils ont été rémunérés, à l'époque, par la remise de 200.000 actions B de l'ancienne société qui a pris alors sa dénomination actuelle. De 10 millions à l'origine, le capital social de cette affaire a été porté, par des augmentations successives dont la dernière remonte au début de 1945, à 100 millions de francs. D'autre part, en vue de faire face au règlement de l'impôt de solidarité, la société a de nouveau augmenté le fonds social, au début de l'année en cours, de 5.260.000 francs. Il représente donc, actuellement, 105.260.000 francs, divisés en 1.052.600 actions, dont 631.560 actions A et 421.040 actions B, 31.560 actions A et 21.040 actions B ayant été remises à l'Etat. La proportion du nombre des actions A et B dans le capital est respectivement de 60 et 40 %. D'après les statuts, les actions B n'ont droit, jusqu'au 31 décembre 1950, qu'à un coupon d'intérêt de 6 %, le solde des bénéfices après les divers prélèvements étant réservé aux actions A.

La société a procédé à l'émission de deux emprunts obligataires : l'un de 30 millions de francs en 1943, l'autre de 70 millions en novembre 1945.

Depuis la guerre et jusqu'en 1944, les résultats bénéficiaires de la société ont été sensiblement constants. De 20 millions en 1938 et 1939, ils ont rétrogradé à 16,2 millions au minimum en 1940, pour remonter à 17,6 millions en 1942 et 18,7 millions en 1944. En 1945, ils se sont redressés à 25 millions.

Cependant, ces résultats favorables ne traduisent pas les nombreuses difficultés qui ont gêné l'activité de la société et ils sont dus, en partie, à des facteurs exceptionnels. Depuis la Libération, en effet, la bonne marche de cette affaire s'est trouvée entravée par les difficultés de transport qui ont réduit ses possibilités d'approvisionnement, cependant que la hausse des prix des matières premières posait de délicats problèmes de trésorerie. Le cours des vins de qualité utilisés dans l'élaboration des vermouths a enregistré, par rapport à 1939, un coefficient

d'augmentation de 5 pour la récolte 1944 et de 12 pour celle de 1945. Cependant, les prix de vente des produits fabriqués, soumis à la taxation, restaient au coefficient 3 pendant toute la durée de l'exercice 1945. Aussi les résultats favorables de 1945 ont-ils été dus, surtout, au produit de la réalisation de stocks constitués antérieurement et à l'incorporation des profits réalisés par la filiale d'Afrique du Nord qui a pu maintenir, pendant les dernières années, une remarquable activité.

C'est pourquoi le Conseil a décidé d'affecter la totalité des bénéfices de 1944-1945 à la provision pour renouvellement du stock de départ, très inférieure encore, à son gré, à ce qu'elle devrait être si les prix des matières premières devaient se maintenir au taux actuel.

Le tableau suivant retrace l'évolution des comptes de résultats depuis 1939 (en millions de francs) :

| | 1938-39 | 1941-42 | 1943-44 | 1944-45 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
| Débit | | | | |
| Frais généraux | 7,4 | 12,7 | 11,0 | 14,7 |
| Provis. diverses | 1,1 | 24,2 | 16,4 | 25,2 |
| Amortissements | 4,8 | » | » | » |
| Bénéfice | 20,1 | 17,6 | 18,7 | » |
| Divers | 0,6 | » | » | 0,4 |
| | 34,0 | 54,5 | 46,1 | 40,3 |
| Crédit | | | | |
| Bénéfice d'expl. | 33,5 | 44,7 | 45,1 | 39,7 |
| Prod. fin. et div. | 0,5 | 0,4 | » | 0,4 |
| Repris, sur prov. | » | 9,4 | 1,0 | 0,2 |
| Exploitat. agric. | » | » | » | » |
| | 34,0 | 54,5 | 46,1 | 40,3 |

Aucun dividende n'a donc été réparti pour l'exercice dernier alors que, depuis 1940, des distributions régulières avaient été effectuées, chaque titre percevant 50 francs brut. En 1937, les actions avaient touché 100 francs, soit 100 %. C'est dire que le titre s'est révélé, dans le passé, d'un rendement élevé.

Les principaux postes du dernier bilan se présentent comme suit, par comparaison avec les années précédentes (en millions de francs) :

| | 1939 | 1942 | 1944 | 1945 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Actif | | | | |
| Immobilisations | 45,5 | 58,2 | 46,2 | 44,3 |
| Cautionnement, loyer d'avance | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,2 |
| Prime de remboursement des obligat. | » | » | 0,8 | 0,7 |
| Marchandises | 49,4 | 168,4 | 133,7 | 208,7 |
| Débiteurs divers | 20,9 | 10,9 | 15,9 | 10,9 |
| Caisse, banques | 12,2 | 3,5 | 16,5 | 20,7 |
| Devises bloquées | » | 3,0 | 2,9 | 2,9 |
| Acompte payé sur div. | » | » | » | » |
| Divers | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 7,5 |
| | 128,6 | 244,6 | 266,4 | 295,9 |
| Passif | | | | |
| Capital | 50,0 | 50,0 | 50,0 | 100,0 |
| Réserve légale | 2,5 | 5,2 | 5,0 | 5,0 |
| Réserve extraordinaire | » | 10,0 | 10,0 | 12,0 |
| Réserve spéciale pour renouv. du matériel | » | 1,4 | 3,9 | 3,9 |
| Provisions | 12,7 | 61,5 | 73,8 | 93,5 |
| Amortissements | 19,9 | 25,6 | » | » |
| Obligations | » | » | 28,5 | 26,9 |
| Créditeurs divers | 21,6 | 71,6 | 74,7 | 52,9 |
| Comptes d'ordre | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 |
| Report bénéficiaire | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 0,8 |
| Bénéfice | 20,2 | 17,6 | 18,7 | » |
| | 128,6 | 244,6 | 266,4 | 295,9 |

L'accroissement des immobilisations en 1942 s'explique par des travaux d'amélioration effectués dans la propriété que la société possède au Mas du Bosc, près de Montpellier, depuis 1939 et par l'achat d'un immeuble à Paris en vue de l'installation du siège social. Depuis 1944, les chiffres sont en diminution, les immobilisations étant portées au bilan pour leur valeur nette, amortissements déduits.

L'augmentation principale porte, à l'actif, sur les stocks de marchandises, dont la valeur nominale a progressé fortement du fait de la hausse des prix. Mais les valeurs disponibles et réalisables à court terme apparaissent faibles si on les compare aux exigibilités. Ce fait explique que la société, bien qu'elle ait doublé son capital au début de 1945, ait eu recours, en fin d'année, à un nouvel emprunt obligataire de 70 millions.

Cependant, les ressources propres de l'affaire dépassent 120 millions et le bilan renferme 93 millions de provisions affectés pour la plupart au renouvellement de l'outillage et du matériel.

D'après le dernier rapport du Conseil, la société connaît encore de grandes difficultés pour assurer ses approvisionnements en vins de qualité, faute, surtout, de matériel de transport. D'autre part, elle ne reçoit rien d'Algérie, une priorité de transport étant réservée aux vins de consommation courante. Cependant, la structure de l'affaire reste solide et la réputation de la marque intacte et la société est prête à reprendre, dès que les circonstances le permettront, une activité soutenue.

Le titre cote actuellement 4.100 francs environ, ce qui capitalise l'affaire à 4.250 millions. Il est évident que la considération du rendement du titre n'entre guère en ligne de compte dans cette appréciation de la Bourse qui anticipe un très large accroissement des profits.

Modification de la loi relative à la nationalisation du gaz et de l'électricité

L'Assemblée Constituante a modifié, en deux points, la loi sur la nationalisation de l'électricité et du gaz.

Les statuts de certaines sociétés prévoient qu'en cas de liquidation, un certain pourcentage de l'actif est attribué aux membres du Conseil d'administration ou de la gérance. La loi du 8 avril, par son article 11, assimilait ces bénéficiaires aux porteurs de parts et leur accordait le droit à une indemnité calculée sur les mêmes bases. La nouvelle disposition abolit cette

assimilation et ce droit à dater de la publication de la loi du 8 avril. Elle a donc un effet rétroactif, que l'on s'efforce de dissimuler, pour sauver les principes, en la qualifiant de disposition interprétative. D'après le rapporteur, il s'agirait de sommes considérables, se montant au total à un milliard, dont les administrateurs ou gérants se voient ainsi privés.

La seconde disposition, par contre, modifie la loi dans un sens plus favorable aux intérêts des actionnaires des sociétés sinistrées à plus de 5 %, en introduisant un nouveau paragraphe à l'article 10. Ce paragraphe prévoit que, pour les entreprises sinistrées à plus de 5 %, la valeur de l'indemnité globale ne peut être inférieure au produit du cours moyen des actions, relevé sur l'année 1938, multiplié par un coefficient fixé provisoirement à 3,2 et par le nombre des actions constituant le capital au cours de cette période. Le coefficient multiplicateur sera fixé définitivement par décret en Conseil d'Etat et calculé de telle façon qu'il assure aux actionnaires l'intégralité de l'économie faite sur le dos des administrateurs et gérants, d'après la disposition précédente que nous venons d'analyser.

Ainsi, pratiquement, on transfère aux actionnaires des sociétés nationalisées sinistrées à plus de 5 % le milliard dont on vient de priver les administrateurs ou gérants. Il y a d'ailleurs quelques contradictions entre les déclarations faites à la tribune et le texte adopté. D'après le texte adopté, c'est l'intégralité des sommes économisées sur le dos des administrateurs ou gérants qui est assurée aux actionnaires, alors que, d'après l'exposé du rapporteur, les actionnaires ne recevraient que 800 millions sur le fameux milliard. On en vient à se demander si tous ces chiffres n'ont pas été gonflés dans un intérêt d'ordre électoral. L'avenir nous apprendra ce qu'il en est réellement.

Quoi qu'il en soit, la situation des actionnaires des sociétés sinistrées d'électricité et du gaz se trouve améliorée, puisqu'on leur applique un système de compensation analogue à celui des houillères sinistrées, système dont ils n'avaient pas bénéficié jusqu'ici. Seul le coefficient multiplicateur diffère. Mais le rapporteur a laissé espérer que, dans l'avenir, le même coefficient multiplicateur de 4,2 sera reconnu par le législateur aux entreprises nationalisées sinistrées, qu'il s'agisse de gaz et d'électricité ou de charbon.

LA VIE DES SOCIÉTÉS

Entrepôts et Magasins Généraux de Paris. — L'exercice 1945, dont les comptes seront soumis à l'assemblée du 11 octobre, se solde sans profit ni perte.

Les produits de l'exploitation ont atteint 107.024.865 fr., contre 43.575.544 fr. seulement et il s'y ajoute 116.965 fr. de produits divers. Après déduction des charges, qui ont presque doublé, affectation de 8.213.652 fr. contre 1 million 589.497 fr. aux amortissements et de 1 million 242.712 fr. à la provision pour dommages de guerre, le bilan s'équilibre sans solde bénéficiaire ni déficitaire.

Le déficit de 1944 avait été amorti par prélèvement sur le report antérieur et il avait été réparti 12 fr. 50 aux actions de capital par prélèvement sur la réserve facultative.

A l'assemblée extraordinaire convoquée aussi pour le 11 octobre, le Conseil demandera l'autorisation d'augmenter le capital de 140 millions, par incorporation de réserves ou souscription en numéraire.

La réserve de réévaluation s'élève à 194 millions 528.965 francs.

Compagnie Générale de Transports en Afrique. — Les actionnaires ont, le 27 septembre, approuvé les comptes des cinq exercices 1939-1940 à 1943-1944, se soldant par un bénéfice global de 8.334.340 fr. En voici le détail :

| | |
|--------------------|---------------|
| 1939-1940 | 3.117.592 fr. |
| 1941-1942 | 2.887.232 » |
| 1942-1943 | 1.280.876 » |
| 1943-1944 | 1.212.990 » |
| Total | 8.498.690 » |
| Perte de 1940-1941 | 164.350 » |
| | 8.334.340 fr. |

Ils ont décidé de répartir aux actions, le 15 octobre, un dividende global de 30 fr. brut, soit net 21 fr. au nominatif, et 20 fr. 65 au porteur, et de reporter à nouveau 946.327 fr.

Réunis le même jour en assemblée extraordinaire, les actionnaires ont autorisé le Conseil à porter, en une ou plusieurs fois, le capital de 21.100.000 fr. à 200 millions dans un délai de cinq ans.

Une distribution d'actions gratuites est actuellement à l'étude.

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES

Notices publiées dans le n° du 30 septembre : **Acieries de Micheville.** — Répartition de 208.000 act. de 750 fr. (réserve de réévaluation) (1 nouv. pour 1 ancienne).

Etabl. Mestre et Blatgé. — Emission à 200 fr. de 79.987 act. de priorité (1 nouv. pour 2 anc. ou deux parts).

Sté d'Entreprises Africaines. — Emission à 120 fr. C.F.A. de 100.000 act. nouv. de 100 fr. C.F.A. (1 nouv. pour 2 anc.).

Caisse Centrale de Crédit Hypothécaire. — Emission au pair de 10.000 act. de 300 fr. (1 nouv. pour 1 anc.).

Appareillage Electro-Industriel Pétrier, Tissot et Raybaud. — Emission de 6.000 obl. de 2.000 fr. 4 1/4 0/0 et de 67.500 act. de 100 fr. (1 nouv. pour 1 anc. ou 2 nouv. pour 1/5 de part).

Sté Electro-Câble. — Emission de 10.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0 à 30 ans.

Fonderies Laminiers et Ateliers de Biache-Saint-Vaast. — Emission de 8.000 obl. de 5.000 fr. 4 1/4 0/0 à 30 ans.

Indices généraux des valeurs

Table with 4 columns: Index name, 13 sep. 1946, 20 sep. 1946, 27 sep. 1946. Rows include Valeurs françaises à revenu variable, Valeurs métropolitaines, etc.

Table of stock prices for various companies like Mumm et Cie, Ciments Indochine, etc.

MARCHE DES COURTIER (Deuxième partie de la Cote)

Table of stock prices for companies like Bienhoa 151, Cotonière Equatoriale Française, etc.

HORS COTE

Table of stock prices for companies like Agricole de l'Annam, Babel et Wilcox, etc.

A BRUXELLES

Table of stock prices for companies like Banque du Congo Belge, Banque Nationale de Belgique, etc.

A GENÈVE

Table of stock prices for companies like Crédit Suisse, Sté Banque Suisse, etc.

A MONTRÉAL

Table of stock prices for companies like Aluminium, British Colum. Power A., etc.

BOURSE DE TOULOUSE

Table of stock prices for companies like Ruches Méridional, Roche du Midi, etc.

BOURSE DE MARSEILLE

Table of stock prices for companies like Crédit Marseillais, Coder, etc.

A LILLE

Text describing the market situation in Lille, mentioning Banque Régionale du Nord, etc.

Coupons

Table with columns: Date, Nom, Port. for various bonds.

FONDS D'ETAT FRANÇAIS

Table of bond prices for various French state funds like Rente 3 0/0, etc.

FONDS D'ETATS ETRANGERS

Table of bond prices for various foreign state funds like Haiti 5 0/0, etc.

Prenez soin de votre argent!

Text explaining the benefits of the investment service, mentioning progressive production and stability.

Text explaining the benefits of the investment service, mentioning the fruit of your work and depreciation.

Text explaining the benefits of the investment service, mentioning availability without risk.

Text explaining the benefits of the investment service, mentioning preference for Treasury bonds.

Bilans

BANQUE DE FRANCE

Situation du 19 au 26 Septembre 1946 (en millions de francs)

Table of financial statements for Banque de France, showing assets and liabilities.

AVIS, INSERTIONS ET RÉCLAMES

GROUPEMENT DE LA CONSTRUCTION NAVALE

Text describing the shipbuilding group, its capital, and its mission to facilitate financing.

Text describing the shipbuilding group, its capital, and its mission to facilitate financing.

SOCIÉTÉ ANONYME DES HAUTS FOURNEAUX, FORGES ET ACIÉRIES DE POMPEY

Text describing the steel and iron works company, its capital, and its products.

SOCIÉTÉ ANONYME DES HAUTS FOURNEAUX DE LA CHIERS

Text describing the steel and iron works company, its capital, and its products.

COMPAGNIE DE LA MAMORA

Text describing the Mamora company, its capital, and its mission to facilitate financing.

DROITS DE SOUSCRIPTION

Table of subscription rights for various companies like Française des Pétroles, Fives-Lille, etc.

DROITS D'ATTRIBUTION

Text describing the distribution of shares for various companies like Parquet, Courtyers, etc.

PARQUET

Table of stock prices for companies listed under Parquet, including Valeurs and Cours.