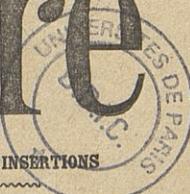


Le Pour et le Contre



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

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

Prix du numéro: 50 centimes.

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 27
DIMANCHE 5 JUILLET 1914

JOURNAL FINANCIER

PARAISANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

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

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

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

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

AVIS AUX ABONNÉS

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

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

Ce supplément complet paraît la seconde semaine de chaque mois.

Sommaire

Le nouveau régime des valeurs mobilières. — Mouvement des Caisses d'épargne.

Revue du Marché. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société Minière et Métallurgique de l'Orb. — Société de Filatures de Schappe de Lyon. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Assemblées et Dividendes : Crédit du Nord. — Banque Nationale du Mexique. — Banque Nationale de l'Afrique du Sud. — Secteur de la Place Clichy. — Mines et Usines de cuivre de Chanaral. — Compagnie Fermière de l'Etablissement thermal de Vichy. — Etablissements Hutchinson.

Nouvelles et Informations.

Bibliographie.

Faillites et Liquidations.

Tirages. — Coupons. — Bilans, etc.

LE NOUVEAU RÉGIME DES VALEURS MOBILIÈRES

La Société du Crédit Foncier d'Autriche et la Société Autrichienne-Hongroise des Chemins de fer de l'Etat ont toutes deux décidé de prendre à leur charge, jusqu'à nouvel ordre, sans la récupérer sur les porteurs français, l'augmentation d'impôt qui résultera pour ces deux Sociétés de l'application de la loi française du 29 mars 1914 relative à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières. Les coupons d'actions de ces deux Sociétés continueront donc à être payés sans déduction d'impôt.

MOUVEMENT DES CAISSES D'ÉPARGNE

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

Dépôts de fonds..... Fr. 4.628.041 34
Retraits de fonds..... 4.749.905 59

Excédent de retraits..... Fr. 121.864 25

Excédents de dépôts du 1^{er} janvier au 30 juin 1914 : 24.788.339 fr. 47.

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

1^o Pour le compte des déposants des Caisses d'Epargne ordinaires : 290.493 fr. 53;

2^o Pour placement des excédents de dépôts, ainsi

que des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'Epargne ordinaires : 2.370.835 fr. 49.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant le mois de juin 1914 s'est élevé à 17.252.223 fr. 36.

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

	1913	1914
Janvier.....	Fr. 783.814 85	18.227.550 40
Février.....	2.348.323 28	16.731.769 14
Mars.....	2.239.133 25	18.090.363 »
Avril.....	2.516.119 09	16.044.047 10
Mai.....	4.749.686 66	17.342.261 99
Juin.....	11.536.596 16	17.252.223 36
	Fr. 24.173.673 29	103.688.214 99
Déférence en 1914....		+ 79.514.541 70

Différence en 1914....

portée immédiate ou lointaine. A échéance, il semble bien que le système de la manière agressive ait perdu en la personne de l'archiduc défunt son plus redoutable partisan. Mais dans le présent, l'effet de surexcitation sur des populations divisées par des haines séculaires de races et de religions est tel qu'on peut tout redouter d'une initiative brusquée du parti militaire qui vient de perdre son chef ; heureusement l'Autriche se lancer dans une politique d'aventures où elle s'affablierait très certainement qu'on peut compter lui voir exercer une influence pacifique et conciliante. Il reste néanmoins à compter avec l'imprévu qui depuis deux ou trois ans intervient si souvent et avec une si persistante malignité dans la direction des événements.

L'emprunt national domine pour le moment à Paris toute autre préoccupation. Son succès ne fait aucun doute et on s'attend à ce qu'il soit couvert environ trente ou quarante fois. Dans cette prévision, il se fait comme toujours de fortes souscriptions dont les titulaires réalisent d'avance le bénéfice en revendant la quantité de rentes qu'ils pensent devoir leur être attribuée. La prime varie au jour le jour selon les calculs très problématiques auxquels on se livre à cet égard. Les dispositions prises par le Ministre des Finances, notamment le refus de traiter les établissements de crédit en collecteurs de souscriptions qu'ils sont réellement et l'obligation qui leur est imposée de bloquer en une seule toutes les souscriptions de leur clientèle comme si elles émanaient d'un simple particulier, vont certainement gêner beaucoup de capitalistes qui ont l'habitude de faire leurs placements par leur entremise. Par suite, en effet, de cette agglomération, les souscriptions les plus modestes faites dans les banques seront classées comme grosses et perdront le bénéfice d'irréductibilité complète ou partielle dont elles jouiraient à l'état isolé. Evidemment l'ingéniosité des établissements de crédit s'exercera à tourner cette difficulté et leurs innombrables succursales useront individuellement de tous les moyens qui seront à leur portée de multiplier les souscriptions en les divisant. Il n'en restera pas moins une sérieuse entrave à l'affluence des petites et moyennes souscriptions dans leur clientèle et le chiffre total de la demande en sera diminué. Le classement de la nouvelle rente n'y gagnera rien d'ailleurs car les gros souscripteurs sauront très bien se déranger le jour de l'émission pour aller porter leur signature à l'un des guichets du Trésor ou de la Banque de France. De ces prévisions il résulte que la spéculation escompte finalement une répartition plus forte qu'elle n'avait prévu tout d'abord ; les ventes de nouveau ont ainsi pris plus d'importance au cours des dernières séances et, en pesant sur la prime du 3 1/2 nouveau, elles ont, par ricochet, entraîné aussi la baisse du 3 0/0.

Les opérations auxquelles donne lieu la souscription de l'emprunt emploient momentanément des capitaux considérables ordinairement affectés aux reports en Bourse ou à l'escompte du papier commercial. Il en est résulté à la liquidation du 30 juin un relèvement très marqué mais tout à fait passager du taux des reports qui a ainsi dépassé 4 0/0. Ces capitaux reviendront, sinon en totalité, au moins en quantités importantes sur le marché pour la prochaine liquidation de quinzaine en même temps que la grosse échéance semestrielle aura rendu au commerce ses disponibilités antérieures.

Kop 188

Fonds d'Etats.

Ainsi qu'il était à prévoir, la *Rente* a été l'objet à la dernière liquidation mensuelle de livraisons motivées par la proximité de l'emprunt, ce qui a eu pour effet de provoquer une tension du report jusqu'à 27 centimes au parquet et 30 centimes en coulisse. Après la liquidation, la *Rente*, continuant à subir le contre-coup des ventes d'arbitrage provoquées par la grosse supériorité de rendement du 3 1/2 nouveau, a fléchi graduellement à 82.70 au plus bas, d'où à la suite de quelques rachats elle s'est relevée à 83 ; sa baisse pour la semaine est ainsi finalement de trois quarts de point.

On escompte un gros succès pour l'émission fixée au mardi 7 juillet et malgré que le Gouvernement ait écarté le concours des banques, ainsi qu'il a été dit plus haut. Pour obtenir des titres irréductibles de 7 fr. de rente, les souscripteurs devront s'adresser aux guichets des percepteurs, de la Caisse des Dépôts et Consignations, de la Banque de France et de ses succursales. Le prix d'émission de 91 fr. par 3 fr. 50 de rente, soit 182 fr. par 7 fr. de rente, sera payable en quatre termes, comme suit :

Le jour de la souscription (1 ^{re} terme).....	Fr. 20
A la répartition (2 ^e terme)	42
Le 16 septembre 1914 (3 ^e terme).....	60
Le 16 novembre 1914 (4 ^e et dernier terme).....	60
Total.....	Fr. 182

Les souscripteurs auront la faculté de se libérer intégralement par anticipation au moment de la répartition et auront droit de ce chef à une bonification de 2 fr. 10 par 7 fr. de rente, représentant l'intérêt jusqu'au 16 novembre des sommes versées. La somme à payer pour un titre libéré sera ainsi ramenée à 179 fr. 90 par coupure de 7 fr. de rente.

Les souscriptions par listes n'étant pas admises aux établissements de crédit, ceux-ci ont décidé de ne recevoir que des demandes de 350 fr. de rente au minimum. Ces demandes seront cumulées dans la souscription globale que les banques présenteront au Trésor.

La nouvelle *Rente*, après avoir fait au delà de 1 fr. de prime, ne fait plus que 0 fr. 70 ; les résultats de la souscription s'obtiennent à 0 fr. 32 de prime.

Le 3 0/0 Amortissable, qui avait été plus éprouvé que le 3 0/0 Perpétuel par les arbitrages effectués en vue de la souscription au 3 1/2 nouveau, s'est assez vivement relevé de 86.25 à 86.55 ex-coupon, de sorte que ce fonds a gagné près d'un point, en tenant compte du report de 20 centimes qui a été consenti aux acheteurs de ce fonds à la dernière liquidation. Son rendement est de 3.70 0/0, y compris 0.20 0/0 d'amortissement, alors que le taux de capitalisation du 3 1/2 0/0 nouveau ressort à 4 1/4 0/0, amortissement compris.

L'obligation 4 0/0 *Chemins de fer de l'Etat* s'est avancée à 498. Soumise aux trois taxes sur le coupon, dont deux, celles du timbre et de l'impôt de transmission, vont frapper le prochain coupon du 1^{er} août, ce titre ne fournit plus qu'un taux médiocre de 3 1/2 0/0 net, en négligeant l'avantage peu appréciable actuellement de l'amortissement.

Les fonds coloniaux sont irréguliers. Parmi ceux qui vont continuer à jouter comme par le passé de l'immunité du coupon, signalons le 3 0/0 *Tunisie 1902-1907* qui s'avance à 413.75 ; le 3 0/0 *1902 Algérie* se tasse à 428.50, à la veille du détachement de son coupon ; le 3 0/0 *Indo-Chine 1909* s'inscrit à 428.50 contre 431. Dans le groupe des fonds coloniaux dont les coupons vont être frappés de l'impôt de 4 0/0, le 3 0/0 *Tunisien 1892* se relève à 407 ; les deux *Indo-Chine 3 1/2 0/0 1899* et 3 0/0 *1902* restent à 431 et 375. Le taux de rendement de ces deux fonds, qui ressort à près de 4 0/0, les protège maintenant contre la baisse.

Signalons l'apparition à la cote officielle du 4 0/0 *Maroc 1914*, garanti par l'Etat et dont le coupon va rester indemne de tout impôt actuel et futur ; il s'est inscrit à 503.

Les fonds marocains ne se sont pas écartés de leurs cours précédents : le 5 0/0 *1914* à 529.50, le 5 0/0 *1910* à 519.50. Les porteurs de ces deux fonds peuvent s'assurer chez les établissements de crédit contre le risque du remboursement au pair moyennant une prime de 0 fr. 50 par an et par titre pour le premier et de 0 fr. 25 pour le second.

L'*Italien 3 1/2 0/0* s'est relevé de 96.62 à 96.92, à la veille de son coupon semestriel.

L'*Extérieure Espagnole*, également à la veille

d'un coupon, s'est vivement relevée de 88.80 à 89.45. L'agio de l'or, tombé à 3,60 0/0, s'est relevé à 4,60 0/0 ; la détente du change qui a été si remarquable depuis un mois ne semble pas due à une amélioration de la balance commerciale du pays, elle provient uniquement de la rentrée des capitaux espagnols dans leur pays d'origine et aussi d'un afflux de capitaux étrangers en vue de mettre en valeur les richesses naturelles de l'Espagne.

Le 3 0/0 *Portugais* est en bonne situation à 65.10 contre 64.50, à la veille d'un coupon semestriel. L'agio de l'or, à Lisbonne, a rétrogradé à 46 0/0.

Fermes au début de la semaine, les fonds russes ont subi des réalisations qui leur ont fait perdre une partie de leur avance de la semaine précédente. C'est ainsi que le 3 0/0 1891 a rétrogradé de 73.42 à 73.30, malgré la proximité de son coupon, le 3 0/0 1896 se retrouve à 70.45, aux environs de son cours précédent. Le 4 0/0 1^{re} série rétrograde à 88.28, en perte d'un demi-point, à la veille de son coupon. Le 4 1/2 0/0 1909 reste à 98.50, sans changement. Le 5 0/0 1906 se traite à 102, aux environs de son cours précédent.

Les obligations des Compagnies de chemins de fer russes, dont les coupons sont indemnes des surtaxes, conservent leur cote de faveur. Les obligations *Réunies de Chemins de fer russes* se retrouvent à 99.85 ; leur coupon exceptionnel de 5 fr. se paiera le 15 août ; les 4 1/2 0/0 *Nord-Donetz, Sud-Est Riazan-Ouralsk* s'avancent à 512, 503 et 499.50, ex-coupon. Les obligations qui ne jouissent pas de l'immunité de l'impôt ont reconquis une partie de leur perte précédente. Les *Altai 4 1/2 0/0 1912* à 484.50, les *Volga-Bougoulma 4 1/2 0/0 1908* à 487 ; la petite différence de coupon ne saurait justifier l'écart exagéré de cours qui existe encore entre ces obligations et ceux du précédent groupe.

Les fonds ottomans ont été assez agités cette semaine. D'abord faible à 80.50, le *Turc* s'est relevé au-dessus de 81, pour rétrograder ensuite à 80.85 contre 81 il y a huit jours. La *Douane* reste à 330. L'*Ottoman 5 0/0 nouveau*, qui avait fléchi à 90.10, se relève à 91.30, son cours précédent. Il a été émis, en avril, à 93.25.

L'agitation que le crime de Sarajevo a soulevée en Autriche-Hongrie a rallumé dans ce dernier pays les ressentiments contre la Serbie. Aussi, les fonds serbes ont-ils été faibles au début de cette semaine ; le 4 0/0, que nous laissions à 81.40, a rétrogradé à 80.25.

Les négociations pour l'emprunt bulgare n'ont pas eu lieu. Les fonds bulgares se tiennent à 430, le 4 0/0 *1904* s'inscrit à 479 ; le 4 1/2 0/0 à 431.

Il résulte de l'agitation politique et financière de la Bulgarie que le cours de la Bulgarie avant la guerre se monte à 475 millions, que les dépenses de la guerre ont atteint 150 millions et que la dette actuelle s'élève à 520 millions. Les principaux créanciers de la Bulgarie sont la Banque de Paris pour 75 millions et la Banque Nationale Bulgare pour 143 millions ; les bons de réquisitions en circulation sont de 150 millions. M. Tontcheff est optimiste et juge la situation financière satisfaisante. Les recettes des impôts pour les cinq premiers mois de 1914 s'élèvent à 82 millions contre 63 en 1912 et 50 en 1911.

Le conflit turco-hellénique paraissant en voie d'apaisement, les fonds helléniques se relèvent peu à peu. Le 1884 a encore gagné 10 fr. à 292, le 4 0/0 1910 marque néanmoins une certaine hésitation à 71.75. Les recettes encaissées par la Commission internationale siégeant à Athènes continuent à s'améliorer dans des proportions notables. Elles ont atteint, en avril, 5.149.103 drachmes, contre 4.505.032 drachmes en avril 1913. Pour les quatre premiers mois de 1914, elles se montent à 23.557.978 drachmes, au lieu de 18.025.916 dr. l'année dernière.

Les fonds chinois sont calmes : le 4 0/0 1895 passe de 95.45 à 96.50 ; le 5 0/0 1902 se maintient à 497 ; le 5 0/0 1903 reste à 497, à la veille de son coupon. Le 5 0/0 1913 *Lung-Tsing-U-Hai* s'inscrit à 469 ; le 5 0/0, dit de Réorganisation, se relève à 489.50. Le produit de l'impôt sur le sel, gage de cet emprunt, fournit un rendement supérieur aux prévisions.

Les fonds japonais se retrouvent aux environs de leurs cours précédents, sans orientation précise ; le 4 0/0 1905 s'inscrit à 85.10 contre 85.85 ; le 5 0/0 1907 passe de 101.50 à 101.35 ; le 4 0/0 1910 passe de 84 à 84.40 ; le *Bon du Trésor 1913*

s'immobilise à 506.50. Le ministre des Finances, M. Wakatsaki, est décidé à amortir rapidement la dette publique. En outre de la somme de 30 millions de yens consacrée chaque année à l'amortissement, le ministre entend y appliquer les excédents budgétaires.

La conférence de Niagara-Falls s'est ajournée. La paix entre les factions mexicaines est subordonnée à l'acceptation par les constitutionnalistes des propositions de paix faites par le président Huerta. Les fonds mexicains sont de nouveau faibles : le 4 0/0 1904 à 71.80, le 1910 à 71.50 ; l'*obligation Chemins Nationaux* à 344.

Les fonds argentins, influencés par la baisse des actions des banques argentines qui se traitent ici, sont lourds. Le 4 1/2 0/0 1911, le fonds le plus représentatif du groupe, a perdu un demi-point à 92. Le 5 0/0 *Intérieur or* se retrouve à 495 ; le 5 0/0 1909 se maintient à 501.50, la grosse coupure.

Les négociations relatives à l'emprunt brésilien n'ayant pas abouti à un accord avant le 4^{er} juillet, le Gouvernement brésilien, qui comptait sur la conclusion de l'emprunt pour le paiement des coupons de la dette publique à l'échéance du 4^{er} juillet, a dû compléter d'urgence les remises de fonds nécessaires ; il en est résulté un retard de quelques jours qui, coïncidant avec la lenteur des négociations pour l'emprunt, a produit sur le moment une mauvaise impression. L'or de la Caisse de conversion, pour la première fois depuis un an, se présentait au 13 juin en légère augmentation : £ 41.859.000 contre £ 41.930.000 le 6 juin. Le change reste immuable à 16 3/16 d.

Dans l'attente des conditions de l'emprunt, les fonds brésiliens restent calmes : le 4 0/0 1889 reste à 73.75 ; le 4 0/0 1910 s'inscrit à 363 ; le 4 0/0 1911 se retrouve à 353, sans changement.

Établissements de Crédit.

Par suite du courant favorable des changes, l'or venant de l'étranger, des Etats-Unis particulièrement, continue à refluer vers la Banque de France ; cette semaine, les rentrées ont atteint 82 millions, ce qui porte aux environs de 380 millions l'augmentation de l'encaisse-or en six semaines et celle-ci au chiffre jamais atteint de 4.037 millions. Par contre, le portefeuille-effets s'élève à 1.760 millions, en augmentation de 149 millions ; mais cette crue subite de l'escompte s'explique par la coïncidence d'une grosse échéance semestrielle avec l'emprunt français. Le montant de la circulation fiduciaire dépasse, au dernier bilan, 6 milliards, en augmentation de 200 millions. Le maximum fixé par la loi de 1911 étant de 6.800 millions, la marge se resserre au point que le Gouvernement sera peut-être obligé de demander aux Chambres d'élever cette limite temporairement pour faciliter les opérations de l'emprunt.

L'action *Banque de France*, dont le dividende a été fixé à 100 fr. comme pour les deux semestres précédents, s'est avancée à 4630, de sorte qu'elle a regagné en huit jours le dividende semestriel qu'elle vient de détacher.

Le groupe des établissements de crédit a fait preuve d'une plus grande résistance cette semaine aux dispositions peu favorables.

Après la forte baisse qu'il a subie la semaine dernière, le *Credit Lyonnais* se retrouve à 1590, en gain de 8 fr. Le *Comptoir National d'Escompte* ne perd qu'une fraction à 1027 ; la *Société Générale* reproduit son cours précédent de 765. Le *Credit Industriel et Commercial* est calme à 712 l'action libérée de 123 fr. et à 726 l'action entièrement libérée.

La *Banque Suisse et Française*, à 636, ne s'est pas départie de sa fermeté habituelle.

Les banques d'affaires présentent également une tenue plus résistante ; quelques-unes ont même récupéré leurs pertes éprouvées la semaine précédente : la *Banque de Paris et des Pays-Bas* se retrouve à 1310 à la veille du détachement de son coupon de 55 fr., solde du dividende de l'exercice 1913 ; la *Banque de l'Union Parisienne*, qui va détacher à la même échéance un coupon de 35 fr., se retrouve à 850 aux environs de son cours précédent. Le *Credit Mobilier* se relève à 520, à proximité d'un coupon d'acompte de 12 fr. 50 à valoir sur le dividende de l'exercice 1913-14.

Le *Credit Français*, à 344, a regagné une partie de sa perte précédente.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie* s'est relevée de 260 à 267 ; la *Banque Transatlantique* reste calme à 275, à la veille du

détachement d'un coupon de 8 fr. 75 pour solde du dividende de 15 fr. ; la Banque Nationale de Crédit s'est maintenue à 621, la part s'est négociée aux environs de 127 ; la Société Marseillaise se retrouve à 700.

La Banque Privée, titre de 400 fr., s'inscrit à 373 comme précédemment.

La Société Centrale des Banques de Province, peu activement traitée, s'inscrit sans changement à 494.

La Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts se maintient bien à 549.50 ; les actions libérées de 125 fr. doivent être échangées, ainsi que nous l'avons dit, contre des titres de 250 fr. entièrement libérés, à raison de deux contre un.

La Banque de Bordeaux reste à 485. La Société Française de Banque et de Dépôts se retrouve sans changement à 610, si l'on tient compte du coupon de 22 fr. 50 qu'elle vient de détacher le 1^{er} juillet ; la Banque de Reports et de Dépôts est tenue avec fermeté à 855, avant le détachement de son coupon de 35 fr., solde du dividende de l'exercice. Les résultats de cet exercice ont été particulièrement satisfaisants : ils se sont traduits par un bénéfice de 1.652.085 fr. contre 1.536.956 fr. en 1912.

Le Comptoir Lyon-Alemand s'est relevé de 400 à 403 ; les résultats du dernier exercice clos le 30 juin assurent le maintien du dividende à 22 fr. 50.

Le Crédit Foncier de France accentue sa fermeté habituelle à 897, à la veille du détachement d'un coupon de 20 fr. Les obligations Foncières et Communales sont toujours l'objet d'échanges réguliers. La Foncière 1883 3 0/0 sans lots se négocie à 401, la Communale 1892 2,60 0/0 à 390, l'une et l'autre avec un coupon semestriel en juillet. Les Foncières 31/2 0/0 1913 libérées se traitent à 483 ; les non libérées à 478 ne sont plus négociables qu'en titres libérés de 200 fr.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs se tasse un peu à 402 ; le Comptoir Central de Crédit (Naud) se raffermit à 454.

L'inactivité s'étend au groupe des Sociétés foncières ; la Foncière Lyonnaise fléchit de 397 à 385 ; c'est une occasion pour mettre en portefeuille cet excellent titre ; les Immeubles de France vers 136, la Compagnie Foncière de France à 89, la Rente Foncière se retrouve à 362, aux environs de son cours précédent.

Le groupe des banques algériennes a fait preuve de meilleures dispositions. La Banque de l'Algérie a repris de 2815 à 2850 ; la Compagnie Algérienne est mieux tenue à 4275 contre 4270 ; le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, à la veille de détacher un coupon de 15 fr. 50, s'avance de 625 à 636 ; l'action libérée de moitié s'inscrit, ex-coupon de 8 fr. 50 détaché le 1^{er} juillet, à 634 contre 630. Les 50.000 actions nouvelles émises en 1913 ont droit au coupon de 15 fr. 50 comme les actions anciennes ; rappelons que leur entière libération a lieu actuellement.

Le Crédit Algérien, qui a détaché le 1^{er} juillet un coupon de 25 fr., n'a pas été coté depuis et s'inscrit à 1418 contre 1420.

Le Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien est complètement abandonné à 350, en attendant son absorption par le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.

La Société Foncière Marocaine est en progrès à 103 contre 104.

La Banque de l'Indo-Chine a détaché le 1^{er} juillet un coupon de 27 fr. 50 ; elle se négocie à 1467, soit, en tenant compte du coupon détaché, à peu près au même cours que la semaine précédente ; la Banque de l'Afrique Occidentale est restée inscrite à 849.

Le Crédit Foncier Colonial se tient à 91 ; les obligations ne se sont pas négociées depuis le détachement au début de juin de leurs coupons de 5 fr. 13 pour l'obligation de 300 fr. et de 4 fr. 27 pour celle de 250 fr. ; l'année dernière, elles avaient reçu respectivement 12 fr. et 10 fr.

Malgré la bonne tenue des mines d'or sud-africaines, l'Association Minière est lourde à 225 contre 227 ; mais la Central Mining, au contraire, s'inscrit en sensibles progrès à 210 contre 202 ; elle doit d'ailleurs mériter mieux encore. La Banque Nationale de l'Afrique du Sud a rapidement accéléré ses progrès de 300 à 317 ; ce titre est intéressant par son revenu actuel et ses perspectives d'avenir. Il résulte, en effet, des déclarations faites à la dernière Assemblée dont nous publions plus loin le compte rendu, que l'exercice en cours se

présente dans des conditions favorables ; il est très probable que le dividende de cet exercice pourra être supérieur à celui de 12 sh. réparti pour l'exercice 1913, après d'ailleurs de larges prélevements de prévoyance.

La Banque Espagnole de Crédit est calme à 256 ; la Banque Commerciale Italienne reprend de 746 à 750, tandis que le Banco di Roma faiblit de 92 à 91.

La situation de plus en plus pénible du monarque d'Albanie et surtout l'attentat de Sarajevo, dont on craint la répercussion sur les relations de la Serbie et de l'Autriche, ont provoqué un certain malaise sur le marché des banques austro-chiennes. La Banque I. R. P. des Pays Autrichiens perd encore 5 fr. s à 502 ; le Crédit Foncier d'Autriche recule de 1200 à 1180 ; notons que cette Société a décidé de prendre à sa charge l'augmentation d'impôts qui résulte de l'application de la nouvelle loi française et de continuer à payer ses dividendes nets d'impôts.

Les banques russes ont été cette semaine irrégulières ; elles consolident leur récente reprise avec de légères pertes pour celles dont la hausse avait été la plus vive la quinzaine précédente et des gains pour les autres, dont la marche en avant avait été plus lente.

La Banque de l'Azoff-Don clôture à 1445 contre 1450 ; la Banque de l'Union à Moscou, cotée seulement au comptant, a un marché presque nul et reste inscrite à 627 ; la Banque Russe du Commerce et de l'Industrie a gagné 12 fr. à 817.

Les passions sont encore mal éteintes en Orient et chaque événement imprévu menace de les rallumer ; cette menace, qui s'est aggravée un peu ces temps derniers, a alourdi le marché des banques qui opèrent en Orient : la Banque Ottomane, titre de 500 fr. libéré de 250 fr., se négocie à 614 contre 610, à la veille de détacher son coupon de 14 sh. soit 17 fr. 50, égal au précédent.

La Banque d'Orient s'est tassée de 87 à 85 ; la Banque d'Athènes reste abandonnée à 43, tandis que la Banque de Salonique s'inscrit en reprise à 92 contre 88.

Le Crédit Foncier d'Orient est lourd à 450 contre 452.

Le Crédit Foncier Egyptien, titre libéré de 250 fr., conserve toute sa fermeté à 728 contre 727 ; la Land Bank of Egypt se traite à 161 ; le Crédit Franco-Egyptien, titre de 250 fr., conserve, à 158, toute la récente avance prise à l'annonce de la convocation pour le 9 juillet, en même temps que l'Assemblée ordinaire, d'une Assemblée extraordinaire, appelée à autoriser la réduction du capital social, actuellement de 12 millions et demi, par le rachat d'un certain nombre de titres en Bourse.

Le Crédit Foncier Franco-Canadien est calme à 730 ; la Caisse Hypothécaire Canadienne reste invraisemblable à 533. La Banque Espagnole de l'Ile de Cuba et bien tenue à 442 contre 436 ; le Crédit Foncier Cubain reste offert à 475.

Les titres de la Banque Nationale d'Haïti, qui n'avaient pas été cotés depuis le détachement, le 25 juin, d'un coupon de 8 fr. 75, égal au précédent, pour l'action, et de 5 fr. 83 contre 4 fr. 77 pour la part s'inscrivent, l'action à 495 et la part à 73.

Des nouvelles plus optimistes parviennent du Mexique sur le résultat possible des négociations entre constitutionnalistes et fédéraux. La Banque Nationale du Mexique ne s'en est pas moins effondrée cette semaine de 541 à 481, pour clôturer à 480. Le rapport du Conseil, dont nous publions plus loin l'analyse, est en effet peu encourageant pour l'avenir immédiat de la Société et il a été, en Bourse, commenté d'une manière très pessimiste.

Les autres banques mexicaines ont été affectées par l'affaissement de leur chef de file ; la Banque de Londres et Mexico a reculé de 265 à 254 et la Banque Centrale Mexicaine, cotée maintenant en coulisse, vaut 87 contre 91.

Le Crédit Foncier Mexicain est lourd à 145 contre 146.25 ; l'obligation 5 0/0 est revenue à 191 à 188. La Société Foncière du Mexique languit abandonnée à 12.50.

Nouvel accès de faiblesse des banques argentines, pour lesquelles la crise dont souffre l'Amérique du Sud se traduit par une diminution des répartitions.

La Banque Française du Rio de la Plata ne déclare, comme on s'y attendait, qu'un acompte de dividende de 15 fr. par action, payable le 5 août,

alors que l'an dernier, à pareille époque, l'acompte avait été de 20 fr. Sur le fait accompli, les cours qui avaient brusquement fléchi la semaine dernière, ont repris de 420 à 434, restant cependant en perte de 22 fr. sur ceux d'il y a quinze jours.

Le Banco Español del Rio de la Plata se tient à 323 ; il se confirme que le prochain coupon-semestriel (solde du dividende) sera réduit de 6 à 5 piastres ; mais il semble que cette réduction soit justifiée plus par la faiblesse générale des affaires que par des faits particuliers à la Banque elle-même.

Le Crédit Foncier Argentin, qui a détaché le 1^{er} juillet un coupon de 25 fr., s'inscrit à 755 contre 789. La Banque Hypothécaire Franco-Argentine reste sans changement à 600. Le Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines se négocie à 531 ; l'obligation 5 0/0, dont les coupons continueront à se payer nets d'impôts à compter du 1^{er} juillet, reste à 472.

La Caisse Hypothécaire Argentine, titre libéré de 125 fr., qui a détaché le 29 juin le coupon de 12 fr. 50 astérisé à l'exercice 1913, ne s'est pas négociée depuis et reste inscrite au pair.

Le Crédit Foncier de Santa-Fé est revenu de 334 à 325.

Les difficultés rencontrées pour la conclusion de l'emprunt brésilien ne sont pas favorables à la tenue des banques brésiliennes, qui restent très hésitantes, certaines même faibles.

Le Crédit Foncier du Brésil reste offert à 420 ; l'obligation 5 0/0 Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de São-Paulo, à la veille de détacher son coupon semestriel, fléchit de 370 à 365. L'obligation 5 0/0 Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito-Santo, dont le coupon de juin est en suspens, s'est affaibli de 200 à 185. L'obligation 5 0/0 Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes s'avance de 351 à 358.

Chemins de fer.

Les recettes de nos grandes Compagnies, pour la vingt-quatrième semaine, du 11 au 17 juin, présentent les variations suivantes : celles du Nord et de l'Est sont en diminution de 134.000 fr. et 160.000 fr., respectivement ; celles des autres Compagnies sont en augmentation : pour le Lyon de + 50.000 fr., l'Orléans de + 120.000 fr. et pour le Midi de + 146.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes totales du Lyon et du Midi sont en plus-value de 270.000 fr. et 134.000 fr. respectivement ; celles des autres Compagnies sont encore en diminution : Nord — 575.000 fr., Orléans — 1.598.000 francs, Est — 910.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies est resté très calme et indifférent à la tenue irrégulière des autres valeurs de la cote. Les cours n'ont pas subi de modifications sensibles d'une semaine à l'autre. L'action Nord finit en reprise de 1718 à 1733 à la veille du détachement d'un coupon de 54 fr. le 4, représentant le solde du dividende de 1913. L'action de jouissance est restée à 1315, malgré le paiement le même jour d'un solde de 46 fr.

L'action Lyon se retrouve à 1232, la jouissance a fléchi de 762 à 750, cours normal par rapport à l'action de capital.

L'Est s'est échangée entre 900 et 904 et l'Orléans entre 1300 et 1302, sans changement.

L'action Midi s'est maintenue à 562 et la jouissance à 562 ; un coupon de 25 fr. sur chacun de ces titres se détache le 4 juillet.

L'Ouest (en liquidation) a perdu une dizaine de points à 867.

Le marché des obligations de nos grandes Compagnies ne s'est pas déporté de sa fermeté habituelle. Les obligations du type 3 0/0 anciennes, qui détachent leur coupon semestriel en juillet, ont encore gagné une légère avance. Citons la Nord ancienne de 427 à 430.75, Lyon fusion ancienne de 409.50 à 411.75, Orléans de 423 à 425, Midi ancienne de 420 à 423 et Ouest ancienne de 419.50 à 424 ; ajoutons l'obligation Nord 4 0/0 nouvelle de 506 à 507.

Les Annuités Nord s'inscrivent à 395, coupon de 7 fr. 50, détaché le 1^{er} juillet, contre 399.75.

Parmi les chemins secondaires, l'action Sud de la France s'échange assez régulièrement à 139.

L'action Est de Lyon privilégiée est l'objet de négociations suivies à 185 ; un coupon de 7 fr. 50, solde du dividende 1913, doit se payer en juillet, le dividende ayant été maintenu à 15 fr. par l'Assemblée du 23 juin.

Les *Chemins Economiques* se traitent à 530, coupon de 17 fr. 50 détaché le 1^{er}, contre 532. Les actions *Chemins Economiques du Nord* sont calmes à 220, ex-coupon de 8 fr. 50 l'ordinaire et 309, ex-coupon de 9 fr. 40 la privilégiée depuis le 15 juin. Les *Chemins de fer de la Drôme* sont délaissés à 383 depuis le détachement d'un coupon de 10 fr. le 30 juin. Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* ont également détaché le 30 un coupon de 11 fr. 75 et restent à 497. Les *Chemins de fer de la Camargue* se maintiennent à 504, ex-coupon de 13 fr. le 1^{er}, contre 511.

Parmi les Chemins algériens, *Bône-Guelma* a légèrement fléchi de 665 à 656 pour terminer à 664. L'*Est-Algérien* n'a pas varié à 637 et l'*Ouest-Algérien* se prépare à 633 à détacher un coupon de 16 fr. 25 dès le 4 juillet. Les actions *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* ont détaché le 1^{er} leur coupon de 11 fr. relatif à l'exercice 1913. L'action ordinaire est délaissée, la privilégiée s'échange à 230.

L'action *Dakar à Saint-Louis* a progressé de 4100 à 4110 pour terminer à 4090, coupon de 35 fr. 20 détaché le 1^{er} juillet.

Les actions *Indo-Chine et Yunnan* sont restées sans négociations, malgré le détachement le 1^{er} d'un coupon de 4 0/0 soit 20 fr. par action ordinaire et privilégiée fixé par l'Assemblée du 29 juin. L'obligation 3 0/0 s'échange à 400.

L'action *Congo Supérieur aux Grands Lacs* est à 272 et détache le 4 son coupon de 10 fr.

Tout en faisant preuve d'une certaine fermeté, les Chemins espagnols ne semblent pas tenir compte suffisamment de la détente remarquable du change qui s'est accentuée depuis un mois. L'agio de l'or à Madrid a ainsi fléchi de 6 à 4 0/0. Ce fléchissement s'est encore poursuivi cette semaine jusqu'à 2.90 0/0, mais le taux s'est ensuite relevé à 4.30 0/0. Les conséquences sont fort intéressantes pour les Compagnies dont les charges financières vont se trouver de ce fait, sensiblement allégées. Pour la Compagnie des Andalous, par exemple, la baisse d'un point de l'agio correspond à peu près à une économie de 50.000 à 60.000 pesetas.

L'action *Nord de l'Espagne* qui s'était avancée de 450 à 460, redevient plus calme à 452, *Madrid-Saragosse* a suivi le même mouvement de 450 à 461 pour terminer à 453 ainsi que les *Andalous* de 321 à 328 pour finir à 324. Ces titres paraissent intéressants aux cours actuels et susceptibles d'une reprise.

C'est le 4 juillet que se détachent les coupons de 12 pes. 50 sur les *Andalous* et de 24 pesetas pour chaque action des deux autres Compagnies.

La Compagnie du Nord de l'Espagne procède actuellement à des travaux importants d'amélioration du matériel. Entre Madrid et Irun, presque toutes les gares sont en voie de reconstruction, la pose d'une double voie se poursuit activement et les services rapides ont gagné un temps considérable depuis la dernière quinzaine de juin.

Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies :

	Différences avec 1913
1914	
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 10 juin... Pes.	55.458.204 23
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 20 juin	66.203.288 79
Andalous, 1 ^{er} janv. au 20 juin.....	13.242.974 »
	— 1.077.956 63 — 2.771.715 79 + 748.073 »

Les recettes se sont améliorées pour les deux premières Compagnies, par contre, celles des *Andalous*, pour la première fois de l'année, sont en diminution de 54.938 pesetas pour la décade du 10 au 20 juin.

Les obligations des Chemins espagnols sont bien tenues. Voici le cours de celles qui sont à la veille de détacher leur coupon de juillet : *Nord de l'Espagne* 3^e, 4^e, 5^e hypothèques, à 359, 358 et 357.50 respectivement, *Pampelune spéciales* à 348.50, *Barcelone priorité* à 358.50. *Saragosse* 3 0/0 1^{re}, 2^e, 3^e hypothèques à 367, 355 et 349 respectivement.

Les *Chemins Portugais* se retrouvent sans changement, malgré une légère détente l'agio de l'or à Lisbonne de 17 à 16 0/0 et malgré l'approche de l'échéance des coupons de juillet des obligations de 1^{er} et 2^e rangs. L'action a été compensée à 256, l'obligation 3 0/0 à revenu fixe est à 297.50 avec un coupon de 7 fr. 08 net, celle à revenu variable est à 190 avec un coupon de 8 fr. 84 net. Les

obligations 4 0/0 ont détaché leur coupon, celles à revenu fixe de 9 fr. 47 net le 1^{er} juillet, celles à revenu variable, de 11 fr. 87 le 30 juin.

Voici la comparaison des recettes du 1^{er} janvier au 27 mai 1914 :

	Différence avec 1913
1914	
Réseau garanti.... Fr.	1.669.083 35
Réseau non garanti... 11.408.383 34	— 1.282.242 20
Ligne Vendas-Novas.	259.916 70
Ligne Coimbra-Louza.	64.561 14
	— 30.961 09 — 2.755 52

Il se produit néanmoins encore une légère amélioration dans les recettes, la moins-value totale le 27 mai se chiffre par 1.461.088,83 contre 1.463.594,39 le 20 du même mois.

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* se retrouve à 422.

L'action *Méridionaux Italiens* reste à 535 contre 533 avec un coupon de 16 lire 50 le 4 juillet. Les *Chemins Autrichiens* ont été compensés le 1^{er} à 735 et détachent le 4 un coupon de 24 fr. 50, portant à 37 fr. le dividende 1913 contre 36 en 1912.

Les *Chemins Lombards* ont été impressionnés par la mauvaise tenue de la Bourse de Vienne à la suite de l'attentat de Sarajevo. L'action s'est encore alourdie de 87 à 82, l'obligation ancienne à 252 et 254 contre 256.50, malgré l'approche du coupon de juillet, la série X reste à 249.50 contre 251.50 et la 4 0/0 à 361.25 contre 366.25.

Les *Alpes Bernoises* ont de nouveau fléchi de 276 à 263.

Les obligations du groupe ottoman sont restées calmes et très irrégulièrement échangées : *Damas-Hamah* privilégiée 4 0/0 à 405, *Jonction-Bagdad* à 343.25 et *Homs-Tripoli* à 330 ; l'obligation à revenu variable reste à 270 comme précédemment.

Les obligations *Smyrne-Cassaba* 4 0/0 nouvelles s'échangent à 368.50 contre 366 ; l'ancienne, toujours délaissée, a été compensée à 407. *Jonction-Salonique-Constantinople* 30/0 se traite aux environs de 275 contre 282.

Les chemins américains sont restés calmes, la bonne volonté du marché américain paraissant se fatiguer des lentes apportées par l'Interstate Commerce Commission à faire connaître sa décision sur la révision des tarifs de transports.

L'*Atchison, Topeka and Santa-Fé* s'est maintenu aux environs de 500, pour reprendre en clôture à 509.

L'obligation 4 0/0 *New-York-New-Haven* aborde quelques points de 412 à 407 ; la législature de l'Etat de Massachusetts a adopté un projet de loi qui autorise la Compagnie à vendre les titres du Boston and Maine qu'elle détient en portefeuille.

L'obligation *Chicago-Milwaukee* a conservé le cours de 435.

L'obligation 5 0/0 *Saint-Louis and San-Francisco* s'est encore alourdie de 223 à 202.

L'action *Chemins de fer de Santa-Fé* a peu varié à 462. Un accord vient d'être signé entre cette Compagnie et la Compagnie des chemins de fer de Buenos-Ayres pour assurer jusqu'à Buenos-Ayres le transit des marchandises et des voyageurs venant du réseau ou à destination du réseau de l'Etat sans transbordement et en employant de Santa-Fé à Rosario les voies de la Compagnie de Santa-Fé, et de Rosario à Buenos-Ayres, celles de la Compagnie de Buenos-Ayres. Un acompte de dividende de 10 fr. sera payé le 10 juillet.

L'action *Rosario à Puerto-Belgrano* n'a pu conserver son avance de la semaine dernière et revient à 23.25 contre 27.

La reprise des titres *Brazil Railway* s'est trouvée interrompue par suite de divergences entre le Gouvernement brésilien et les banquiers européens, qui retardent encore la conclusion définitive d'un emprunt brésilien important. L'action privilégiée s'est alourdie de 195 à 176, l'action 6 0/0 cumulatifs finit à 210 contre 229 et l'action ordinaire à 120 contre 132. Pour les mêmes raisons, l'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud-Minas) est revenue de 340 à 328.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* reste faible à 59 contre 61. L'obligation 4 0/0 s'échange à 341. La proposition de la Compagnie de régler le coupon échu au 1^{er} avril dernier en Notes garanties portant intérêt à 6 0/0 et remboursables dans un délai de trois ans, vient d'être acceptée par la majorité des porteurs français et étrangers ; elle va donc pouvoir être appliquée.

D'autre part, l'Office National a obtenu en faveur des porteurs français que les Notes seront abonnées au Timbre Français, libellées en français et délivrées aux obligataires par les Etablissements ayant reçu le dépôt des coupons aussitôt que l'impressions des titres et les formalités fiscales auront été effectuées. La Chambre Syndicale des agents de change de Paris a établi à la Cote officielle depuis le 2 juillet une nouvelle rubrique permettant la négociation des obligations, coupon du 1^{er} avril détaché.

En conséquence, les obligataires qui n'ont pas encore déposé leurs coupons, dans la crainte de perdre la négociabilité de leurs titres peuvent le faire maintenant sans inconvenients aux Etablissements ci-après : Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union Parisienne, Comptoir National d'Escompte et Société Générale.

Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* ont fait preuve de résistance et n'ont guère varié malgré la concurrence que fait le nouvel emprunt français à tous les titres dorés sur tranche, et les arbitrages qui en résultent, au détriment des valeurs n'ayant que faible rendement. Les actions finissent à 4999 contre 4975, les parts civiles à 3629 contre 3639, les parts de fondateur à 2212 contre 2223. Ces titres détachent le 4 courant des coupons respectifs de 105 fr. 95, 93 fr. 45 et 52 fr. 65.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 20 juin. Fr.	59.830.000	62.120.000
Du 21 au 30 juin.....	3.060.000	2.880.000

Du 1^{er} janvier au 50 juin. Fr. 62.890.000 | 65.000.000 |

Les bons de *Panama* s'immobilisent à 112.75.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* a reculé encore de 132 à 124, et l'action privilégiée de 137 à 136, l'une et l'autre coupon de 9 fr. encore attaché. Ce coupon représentant le dividende de l'exercice 1913, est cependant supérieur de 1 fr. à celui de l'an dernier ; mais les résultats de l'exercice 1913 paraissent avoir causé quelque déception. Malgré l'augmentation de la flotte et le développement continu des recettes, qui ont atteint 100.755.000 fr. contre 88.763.000 fr. en 1912, 82.234.000 fr. en 1911 et 78.626.000 fr. en 1910, les bénéfices nets n'ont été en 1913 que de 10.400.000 fr., supérieurs de 1.300.000 francs à ceux de 1912, mais inférieurs à ceux des années antérieures. L'émission actuelle de 60.000 bons décennaux 5 0/0 va encore aggraver les charges fixes au moment où la baisse des frets est susceptible de réduire sensiblement le produit net d'exploitation.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* est aussi de plus en plus lourde à 75 contre 81, et l'action privilégiée à 146 contre 149 sur des réalisations de porteurs découragés par l'improductivité chronique des Compagnies de navigation possibles.

Les *Chargeurs Réunis*, sans avoir la lourde charge des contrats postaux subiront toutefois le contrecoup de la baisse des frets ; néanmoins, ils progressent de 543 à 551.

La *Compagnie Havraise Péninsulaire* se tasse de 617 à 614.

L'*Est-Asiatique Danois* a repris de 899 à 910 pour finir à 898.

Le *Métropolitain* reste languissant à 515. Prendant prétexte des accidents survenus le mois dernier sur le trajet de la ligne Opéra-Auteuil actuellement en construction, les commerçants des grands boulevards se sont groupés en vue d'obtenir la renonciation au projet de la ligne métropolitaine qui doit constituer une circulaire intérieure par les grands boulevards. Cette ligne doublerait en effet les lignes actuelles sur plusieurs parties de son parcours. Elle paraît bien devoir être une des meilleures du réseau complémentaire, mais les intérêts de commerçants qui paient des loyers et des patentnes, particulièrement élevés méritent aussi d'être pris en considération. Il n'est pas que le prolétariat au monde...

Le *Nord-Sud* est sans affaires à 135 contre 134. Voici les recettes de la vingt-cinquième semaine comparées avec celles de la semaine correspondante de 1913 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janv. au 20 juin...	4.852.953 30	5.124.099 75
Du 21 au 30 juin.....	259.708 85	261.175 10
Du 1 ^{er} janv. au 30 juin. Fr.	5.112.662 15	5.385.275 25

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* reste délaissée à 555 contre 562, l'action de jouissance à 218 contre 223. Les cours de ces deux titres comprennent le dividende de 20 fr. détaché le 4 juillet. Le retour du beau temps a accentué l'amélioration des recettes qui augmentent normalement déjà par la transformation du réseau des tramways, dont toutes les lignes presque sont maintenant équipées électriquement.

Conformément à l'autorisation de l'Assemblée des 24 mai 1912 et 25 octobre 1913, la Compagnie se propose d'émettre encore 55.000 obligations de 500 fr. 4 0/0, rapportant 20 fr. d'intérêt annuel, remboursables au pair, en trente-six ans, à partir du 1^{er} janvier 1916, par voie de tirage au sort avec faculté d'anticiper sur l'époque du remboursement.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

Recettes du 18 au 24 juin.

	Recettes totales	Differences en 1914
1914	1913	0/0
Omnibus ..	744.330 10	724.938 15 + 19.391 95 + 2 67
Tramways ..	523.088 30	474.194 10 + 48.894 20 + 10 31
Totaux	1.267.418 40	1.199.132 25 + 68.286 15 + 5 69
Voyageurs transportés en plus :	745.567.	

Du 1^{er} janvier au 24 juin.

Omnibus ..	17.957.800 45	17.300.527 80 + 657.272 65 + 3 80
Tramways ..	12.353.039	11.139.357 35 + 1213.681 65 + 10 90
Totaux	30.310.839 45	28.439.885 45 + 1870.954 30 + 6 58

Voyageurs transportés en plus : 20.975.301.

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* reste paisible à 145 et l'action privilégiée à 218.

Les *Chemins Nogentais* sont mieux tenus à 512 contre 506. Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	Juin	Mois antérieurs	Totaux
En 1914....	378.051 95	1.733.569	2.111.320 95
En 1913....	389.573 95	1.709.522 60	2.099.096 55
Différence. —	— 11.522	+ 23.746 40	+ 12.224 40

L'action ordinaire des *Tramways de l'Est-Parisien* est sans entrain à 61.50 contre 62 et l'action privilégiée à 63.50 contre 62.50 ; les résultats présentés à l'Assemblée du 20 juin, qui a maintenu le dividende de ces titres à 4 fr., n'ont pas accusé des progrès bien sensibles.

L'action de la Compagnie des *Tramways de la Rive Gauche*, affaire qui reprend lentement un peu de vitalité, mais dont les perspectives sont assez limitées, se traite à 50 environ.

Les *Tramways de l'Ouest-Parisien*, n'ont pas encore été traités cette semaine. L'Assemblée du 26 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 accusant une perte de 85.894 fr. Le rapport du Conseil annonce qu'il va être procédé prochainement à la réorganisation financière de la Compagnie sur les bases suivantes : le capital social serait réduit à 800.000 fr. et porté ensuite à 3.500.000 fr. par la création de 2.700.000 fr. d'actions de priorité qui seraient remises à la Compagnie Générale de Traction pour la rembourser intégralement du montant de ses créances.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* a repris un peu de 242 à 244, dans l'espoir d'une amélioration graduelle des résultats au fur et à mesure de la transformation du réseau. Toutefois, les récents effondrements ont troublé l'exploitation des lignes de la Madeleine.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* s'est tassée encore de 492 à 483, les recettes des réseaux n'étant pas en plus-value cette année, alors que les dépenses du personnel ont toujours tendance à s'accroître, et vont être grossies encore du fait de la réforme du régime des retraites des ouvriers des Compagnies de chemins de fer secondaires. D'autre part, la Compagnie se prépare à émettre 10 millions d'obligations nouvelles.

Les *Tramways de Bordeaux* restent calmes à 233, les *Tramways de Rouen* à 664. La ligne de la rue du quai, à Rouen, à Grand-Quevilly, vient d'être, par décret, déclarée d'utilité publique. Les *Tramways de Tunis* se sont un peu tassés de 411 à 407, probablement parce que le versement de libération des actions nouvelles vient d'échoir, tandis que les *Tramways Algériens* maintiennent, à 2780, toute leur récente hausse.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing*, ex-coupon de 15 fr., soldé du dividende de 27 fr. 50, détaché le 3 juillet, s'inscrivent à 520 contre 528.

L'*Omnium Lyonnais* se négocie à 132 contre 133.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Électriques* s'est un peu raffermie à 268 ; la part progresse de 305 à 328.

L'action de capital *Railways et Electricité* a repris aussi de 727 à 732 et l'action de dividende de 714 à 725.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* restent à 117.

Voici les recettes de la 25^e semaine se terminant le 17 juin :

1913	1914
—	—
Pour la semaine.....Fr. 1.376.764	1.386.764
Depuis le 1 ^{er} janvier.....35.650.548	35.405.458

Les *Tramways de Mexico* se sont un peu alourdis de 381 à 376 pour reprendre à 381, suivant en cela les tendances de tout le groupe mexicain. Les recettes d'exploitation de cette Compagnie se sont élevées :

	Brut	Net
En mai 1914, à doll. mex.....	592.275	294.769
En mai 1913, à doll. mex.....	595.795	319.465
Soit une diminution de.....	3.520	24.696

Les recettes de la Mexican Light and Power Company, filiale de la Mexico Tramways Company, se sont élevées :

	Brut	Net
En mai 1914, à doll. mex.....	720.275	511.594
En mai 1913, à doll. mex.....	785.232	582.366
Soit une diminution de.....	64.957	70.772

Les Voitures à Paris se retrouvent à 197.

L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* se négocie à 180, la part à 760. L'Assemblée extraordinaire de la Compagnie a approuvé définitivement l'absorption de la Compagnie des Autos-Fiacres qui reçoit en rémunération de ses apports 35.000 actions nouvelles Automobiles de Place et 9.000 parts de fondateurs, créées après division des anciennes parts en quarts, soit une action nouvelle Automobiles de Place pour deux actions Autos-Fiacres et une part nouvelle par part.

L'action des Autos-Fiacres reste à 91.50, la part à 185 ; les Compteurs-Taximètres s'alourdissent encore de 206 à 199.

Les Bateaux Parisiens se traitent à 274.50 contre 272.

L'action ordinaire des Wagons-Lits est sans affaires à 400, l'action privilégiée à 409.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* se traite à 254 contre 267, ex-coupon de 13 fr. représentant le dernier dividende, supérieur de 0,50 au précédent. Voici le tableau des ventes de gaz au 31 mai dernier :

	Mai	Cinq premiers mois
mètres cubes	mètres cubes	mètres cubes
1914.....	11.645.150	58.437.450
1913.....	10.717.840	54.247.505

Le Gaz de Paris s'inscrit à 275. L'Assemblée qui vient d'être tenue a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et a maintenu le dividende à 13 fr. 75 brut par action, dont le solde de 8 fr. 75 brut, 7 fr. 925 net, est payable depuis le 1^{er} juillet.

Le Gaz Central est calme à 1540 contre 1550. Voici les chiffres de la production de gaz au 31 mai 1914 :

Gaz fabriqué	Exercice 1913-1914	Augmentation
mètres cubes	mètres cubes	mètres cubes
Total des dix premiers mois.....	133.358.367	3.621.955
Mai.....	13.250.531	1.191.321

Total 146.608.898 4.843.265

L'augmentation pendant l'exercice ressort à 3.420/0.

Le Gaz Continental s'échange à 565 contre 563, le Gaz et Eaux à 536, ex-coupon de 20 fr., contre 539, l'Union des Gaz 1^{re} série à 695 contre 700, ex-coupon de 17 fr. 50, l'action de 2^{re} série à 597.

Le Gaz pour la France et l'Étranger se retrouve à 709 ; le Gaz Belge se négocie à 995 ; le Gaz et Electricité de Marseille est calme à 598.

Le Gaz Général de Paris s'inscrit à 58. Réunis le 18 juin en Assemblée ordinaire, les actionnaires de la Société (en liquidation) ont approuvé les rapports sur la situation de la liquidation au 31 décembre 1913. Les principaux éléments de

l'actif représentent 1.549.950 fr. et sont constitués par les immeubles restant à réaliser, les espèces en caisse, le portefeuille et le mobilier. Les éléments du passif atteignent 4.363.840 fr. A l'actif il convient d'ajouter les annuités à recevoir jusqu'à fin 1935, dont le minimum est fixé à 335.000 francs par an jusqu'en 1930 et à 164.000 fr. par an de 1930 à 1935 inclus.

La Société Internationale d'Eclairage par le Gaz d'huile s'inscrit à 500. L'Assemblée du 17 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913. Les bénéfices s'élèvent à 558.560 fr. 72 ; la réserve pour garantie de dividendes absorbe 100.000 fr., les amortissements 49.221 fr. 57, le dividende de 180 fr. 73 par action 180.730 fr. et l'attribution de 89 fr. 64 par part de fondateur 75.207 fr. 60.

Malgré la détente du change, l'action ordinaire Gaz de Madrid est revenue de 177 à 171 et l'action privilégiée de 187 à 182.

Le Gaz et Electricité de Lisbonne se traite à 260. Le Gaz de Rome s'échange à 825, en gain de 5 fr.

La Compagnie Générale des Eaux s'est traitée à 2163 contre 2145 ; les Eaux pour l'Étranger à 275 contre 286, ex-coupon de 16 fr. ; les Eaux de la Banlieue de Paris à 524.

La Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage, ex-coupon de 16 fr. détaché le 30 juin, se négocie à 715 contre 730. L'Assemblée tenue récemment a, en effet, porté le dividende de 30 à 32 fr., payables par moitié les 30 juin et 30 décembre.

Les Eaux et Electricité de l'Indo-Chine se négocie à 850, ex-coupon de 20 fr.

Les Eaux de Vichy, ex-coupon de 67 fr. 50 solde du dividende de 92 fr. 50 voté pour l'exercice 1913, s'inscrivent à 1990. Les Eaux de Vals s'échangent à 185 contre 190 ; les Eaux d'Evian à 588 ; les Eaux Minérales et de Bains de Mer à 72.

La Compagnie Parisienne de Distribution d'Électricité est assez ferme à 529 ; les chiffres communiqués à la récente Assemblée du 20 juin autorisent à escamper que les ventes vont atteindre, cette année, 100 millions de kilowatts, conformément aux prévisions.

Le Secteur Popp s'est tassé légèrement de 862 à 860, avec un acompte de 20 francs payable le 15 juillet.

L'action Edison, qui a détaché le 30 juin un coupon de 90 fr., s'inscrit à 617 contre 704 et la part, qui a détaché le même jour un coupon identique, à 200 contre 285. Le champ d'action de la Société est maintenant limité à ses affaires de province, dont le rendement ne peut être, tout au moins pour le moment, que modeste.

Le Secteur de la Place Clichy a continué son mouvement rétrograde de 1589 à 1473 et le Triphasé, sans marché, reste inscrit à 700, cours certainement encore sensible supérieur à la valeur intrinsèque et normale du titre et qui ne peut s'expliquer que par le petit nombre des actions Triphasé en circulation et l'extrême étroitesse de leur marché ; presque toutes les actions Triphasé sont, en effet, dans le portefeuille du Secteur de la Place Clichy dont l'activité va d'ailleurs se réduire à peu près maintenant à en encasser les coupons. Il y a environ deux actions Triphasé par action Clichy ; en les estimant à un cours normal de 550 fr. environ et en tenant compte de l'actif liquide qui reste en dehors, l'action Clichy ressort à environ 1450 fr., soit à un cours encore légèrement inférieur au cours actuel.

L'Eclairage et Force par l'Électricité n'a pas varié à 1042 ; c'est parmi les anciens secteurs parisiens un de ceux auxquels des entreprises annexes déjà très développées vont fournir tout de suite un champ d'activité rémunératrice.

encore de 349 à 351, la part au contraire s'est tassée de 990 à 985.

L'action *Energie Electrique du Nord de la France* est bien tenue à 343, l'action de capital, *Société Havraise d'Energie Electrique* s'est traitée à 600 contre 630, ex-coupon de 28 fr.; l'action de jouissance à 380, ex-coupon de 18 fr.

L'action *Forces Motrice du Rhône* est sans affaires à 610 contre 603, la part à 790, ex-coupon de 12 fr. 25, contre 799.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* s'inscrit à 410 contre 433, ex-dividende de 20 fr,

L'*Energie Industrielle* est ferme à 93, regagnant son coupon de 5 fr.

L'action *Société Industrielle d'Energie Electrique* progresse très vivement de 251 à 274; l'*Électricité de Varsovie* gagne également du terrain à 698 contre 690.

La *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* est ferme à 369, soutenue par la progression ininterrompue des recettes. L'action de priorité du *Sud-Electrique* s'immobilise à 249.

L'action privilégiée série A de la *Société Toulousaine du Bazacle* se négocie à 238, l'action ordinaire à 191.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité* a conservé à 1020 toute sa récente hausse.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* s'est encore tassée de 681 à 676, cédant à l'ambiance; l'*Hellénique Thomson-Houston* revient de 83.50 à 80.

La *Compagnie Centrale d'Energie Electrique* accueille son mouvement rétrograde et finit à 456 contre 467.

L'action *Jeumont* reprend de 391 à 393 et la part s'améliore de 630 à 642.

Malgré la lourdeur générale, la *Compagnie Générale d'Electricité* reste très résistante à 1228 contre 1230, comme d'ordinaire à peu près insensible aux mauvaises dispositions générales. L'action de sa filiale, la *Société des Accumulateurs Tudor*, ex-coupon de 12 fr. 75, se négocie à 345; l'Assemblée tenue récemment a en effet approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se sont soldés par un bénéfice de 517.508 fr. et porté le dividende de 10 à 12 fr. 75 par action.

Les *Applications Industrielles* se négocient à 258.50 contre 258.

Société Industrielle des Téléphones sans marché reste inscrite à 271. Les *Travaux d'Eclairage et de Force* se sont améliorés à 545 contre 542. L'*Eclairage Electrique* n'a pas varié à 405.

La *Maison Bréguet* vaut 619 et la *Société Gramme* 431.

Les unités *Télégraphes du Nord* sont fermes à 842 et les coupures à 803. Les *Câbles Télégraphiques* cotent 149 contre 150. L'Assemblée tenue le 30 juin a approuvé les comptes de l'exercice qui, malgré la progression des recettes de 7.443.149 fr. à 7.521.108 fr. et des bénéfices d'exploitation de 3.098.186 fr. à 3.210.081 fr., ne se sont soldés que par un bénéfice net de 399.562 fr. contre 438.417 fr., par suite des embarras causés à la Compagnie par des troubles politiques au Venezuela et dans la république Dominicaine et aussi à cause d'une amende de 60.000 fr. infligée par le Gouvernement français. Néanmoins, le dividende a été porté de 5 fr. 90 à 6 fr. par titre; il est payable à partir du 15 juillet.

L'American Telephone vaut 628.

Les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* reprennent de 370 à 372. L'incendie de la Villette a causé une perte de plus de deux millions, perte entièrement couverte par les assurances tant pour les marchandises que pour les bâtiments et le matériel.

Les *Docks de Marseille* se négocient à 411.50 contre 410.

L'action de capital *Docks du Havre* cote 1512 au lieu de 1509; la *Port de Paris-Austerlitz* fait bonne contenance à 124.

Le *Port de Salonique* est invivable à 355. La convention Serbo-Grecque au sujet de ce port vient d'être approuvée par le Conseil d'Etat de Serbie et une Commission va étudier les travaux à exécuter dans la zone concédée au commerce Serbe.

Le *Port du Rosario* est sans changement à 1310, après avoir progressé un moment jusqu'à 1389. Ce titre mérite d'attirer l'attention des capitalistes; son cours actuel nous paraît sensiblement inférieur à sa valeur intrinsèque. Nous avons publié dans notre dernier numéro les comptes qui seront

présentés à l'Assemblée du 11 juillet. Le dividende sera élevé de 55 fr. à 60 fr. seulement, mais il est facile de se rendre compte qu'il aurait pu être aisément augmenté beaucoup plus largement. Il y a peu de Sociétés dont le présent soit mieux assis et qui aient d'autant belles perspectives d'avenir.

L'action privilégiée *Port de Para* est faible à 59 et l'ordinaire cote 28; les difficultés rencontrées pour la conclusion de l'emprunt brésilien ne sont pas étrangères à cette mauvaise tenue non plus que les diminutions continues des recettes du port et de la ligne Madeira-Mamoré, que fait ressortir le tableau suivant :

	Services du port.			
	(Recettes nettes)	1914	1913	Différence
Mai.....	Fr.	320.880	421.165	- 100.285
Depuis le 1 ^{er} janv.	1.926.960	2.592.428	- 665.468	

	Services de navigation.			
	(Recettes brutes)	1914	1913	Différence
Mai.....	Fr.	879.755	605.154	+ 274.420
Depuis le 1 ^{er} janv.	3.920.937	3.283.309	+ 637.628	

	Madeira-Mamoré Ry Cy.			
	(Recettes brutes)	1914	1913	Différence
Mai.....	Fr.	456.960	827.622	- 370.662
Depuis le 1 ^{er} janv.	2.745.120	4.429.204	- 1.684.084	

Le marché sidérurgique américain paraît en voie d'amélioration; les affaires en acier auraient été pendant le mois de juin supérieures de 50 0/0 à celles de mai et on compte sur une augmentation progressive pendant le deuxième semestre de l'année; toutefois les prix restent faibles et l'*"Iron Age"* ne croit pas à leur amélioration avant quelques mois.

Le président de l'U. S. Steel Corporation rejette toute la faute de la dépression actuelle sur les nouveaux tarifs, mais prédit, néanmoins, une reprise prochaine. Cette reprise serait sans doute accélérée par la très belle récolte dont on a la perspective, si aucune perturbation atmosphérique ne vient en amoindrir le résultat.

La question des tarifs de chemins de fer n'est toujours pas réglée et bien qu'on approche évidemment de la solution, il est impossible de savoir la date de la publication de la décision de l'Intertate Commerce Commission, ni le sens dans lequel la question sera tranchée. Cette incertitude pèse sur le marché de New-York.

En Europe, le marché allemand s'est affaibli de nouveau devant les difficultés rencontrées pour la formation ou le renouvellement des syndicats métallurgiques. La Belgique s'en trouve touchée par contre-coup, l'exportation se faisant chez elle plus intense et à des prix encore plus bas que pendant les dernières semaines. Dans cette misère générale la France est très favorisée; le volume des affaires est évidemment très restreint mais les prix se tiennent.

L'industrie a reçu une commande de 150 wagons des Chemins de fer Roumains, et la *Compagnie P. L. M.* vient de faire une grosse commande de matériel, savoir :

1.000 wagons couverts, dont 200 à la *Société Decauville*, et 400 à la *Buire*, à Lyon.

200 wagons plats à la *Buire*.

700 wagons à houille, dont 200 à la *Société Franco-Belge*, et 100 à la *Buire*.

400 wagons à bogies pour transports de grandes longueurs, dont 200 aux Ateliers du Nord de la France.

Les *Aciéries de la Marine* sont fermes, mais sans changement, à 1720. *Châtillon-Commentry* a repris de 2065 à 2081. Le *Creusot* progresse de 1915 à 1920. *Denain-Anzin* gagne 25 fr. à 2185. Les *Forges et Aciéries du Nord et de l'Est* se relèvent de 1955 à 1995. Les *Aciéries de Micheville* bondissent de 1680 à 1760. Les *Aciéries de Longwy* s'immobilisent à 1400.

Les actions *Aciéries de France* font bonne contenance à 652 contre 650. *Senelle-Maubeuge* a été ramenée de 975 à 935, par quelques réalisations tombant sur un marché étroit. *Montataire* se tasse pour la même raison de 1615 à 1570. Les *Usines de l'Espérance à Louvroil* n'ont pas varié à 1500.

Commentry-Fourchambault s'échange à 1360 contre 1365. Les *Usines de la Basse-Loire* s'immobilisent à 280.

La *Société Métallurgique de l'Ariège* rétrograde légèrement de 490 à 485. L'action ordinaire des *Forges d'Alais* s'inscrit à 205 au lieu de 207 et l'action privilégiée est sans changement à 325.

Montbard-Aulnoye se tasse à 258 à 244, bien que ses bénéfices aient sensiblement progressé au cours du dernier exercice. Rappelons qu'il sera proposé à l'Assemblée du 8 juillet de maintenir le dividende à 12 fr. 50 par action.

Les actions *Aciéries de Paris et d'Outreau* qui n'avaient pas été cotées depuis le détachement de leur coupon de 55 fr., s'inscrivent à 985 contre 1040. C'est un cours qui ne tient compte ni de la bonne situation industrielle de l'entreprise ni du dividende distribué; ce titre, dont le seul défaut est d'avoir un marché étroit, mériterait semble-t-il, d'être plus en faveur auprès des capitalistes.

L'action *Piombino* est inerte à 71.

Les *Forges et Chantiers de la Méditerranée* ont repris un peu de 745 à 760. Les *Chantiers de la Loire* à 1561 contre 1600, ont perdu sensiblement plus que le coupon de 12 fr. 50 détaché le 1^{er} juillet. Les *Chantiers de Saint-Nazaire* à 1189 au lieu de 1224, n'ont pas sensiblement varié, si l'on tient compte du coupon de 35 fr. détaché le 1^{er} juillet.

Les *Chantiers de la Gironde* se représentent à 740. Les *Chantiers de France*, ex-dividende de 20 fr., terminent à 406 contre 430. Les *Chantiers de Bretagne* ont peu varié à 133.50.

Fives-Lille est bien tenue aux environs de 950. *Dyle et Bacalan* est en recul important à 265 l'action de préférence et 165 l'ordinaire. L'action *Société Française de Constructions Mécaniques* reste délaissée à 340 contre 344.

L'action des *Hauts Fourneaux de Caen* reste sans marché, inscrite à 238, 42 points au-dessous du pair; on peut se demander comment dans ces conditions, elle arrivera à se procurer tous les capitaux nécessaires à l'achèvement de son programme; elle a, il est vrai, encore des obligations à placer, mais ce ne doit pas être facile par le temps qui court.

Les *Ateliers du Nord de la France* s'avancent vivement de 960 à 1010. La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* est également en reprise à 870 au lieu de 850.

La *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer* s'est tassée de 1140 à 1075.

Les *Constructions de Levallois-Perret*, ex-dividende de 7 fr. détaché le 30 juin, s'échangent à 130 contre 136.50.

Les *Etablissements Decauville* se traitent à 155. L'Assemblée tenue le 29 juin a approuvé les comptes de l'exercice qui se soldent par un bénéfice net de 1.060.014 fr., en plus-value de 260.000 francs; le dividende a été fixé, ainsi que nous l'avions fait prévoir, à 7 fr. 50 par action contre 7 fr. pour 1912.

Le marché charbonnier belge suit le marché métallurgique et les cours s'affaissent peu à peu. Dans le Nord de la France, la tenue est moins ferme par contagion; mais la grosse question qui intéresse actuellement toutes mines de charbon françaises est l'application de la loi limitant à huit heures de durée du travail. L'application de cette loi donne lieu à des difficultés entre les ouvriers et les Compagnies, et des grèves partielles ont éclaté. Elles ne paraissent pas cependant, jusqu'à maintenant, présenter beaucoup de gravité et n'ont pas une grande influence sur les cours.

Carmaux progresse de 2605 à 2625; la *Grand-Combe* se tasse de 2124 à 2110. *Epinac* se tient à 1640; *Montrambert* cote 636 contre 638; les *Houillères de Saint-Étienne* reprennent de 454 à 457.

Les *Mines de la Loire*, plus touchées, reculent de 231 à 226, cours qui ne tient pas compte des perspectives d'avenir de l'entreprise, dont le dividende, supprimé pendant plusieurs années, a pu être fixé à 8 fr. pour l'exercice 1913 avec de très séries chances d'augmentation progressive pour les exercices suivants.

Les *Houillères d'Ajou* se négocient à 64.

Les *Charbonnages du Tonkin* progressent de 1745 à 1760; les expéditions du 1^{er} janvier au 30 juin ont atteint 234.600 tonnes de charbon et 62.700 tonnes de briquettes contre 199.200 tonnes de charbon et 61.800 tonnes de briquettes pour la période correspondante de 1912.

L'action *Héraclée* vaut 135.

Les *Pétroles d'Oklahoma* se traitent à 70.

L'action de la *Compagnie Industrielle des Pétroles* est active à 778 et la part également à 718.

L'action privilégiée de la *Société Royale Néerlandaise des Pétroles* se négocie à 425.

L'Astra Romana a fléchi de 891 à 862.

Le marché des valeurs industrielles russes après avoir soufflé pendant une semaine a repris sa marche en avant. Le marché de Saint-Pétersbourg est sans doute assaini et les bonnes nouvelles sur la marche de l'industrie y font la hausse. Les commandes pour l'industrie métallurgique sont, en effet, toujours très nombreuses comme le montre le tableau suivant où sont comparées les commandes reçues par le comptoir Prodameta pendant les cinq premiers mois de 1913 et de 1914 :

Commandes reçues de janvier à mai inclus.		
1913	1914	Défauts
Tôles.....	9.326.090	8.083.959 — 1.242.131
Poutrelles et Longerons ..	5.722.408	8.925.920 + 3.203.512
Fers assortis ..	24.983.133	29.955.479 + 4.972.346
Bandages et es-sieux.....	2.669.040	1.531.486 — 1.137.554
Rails de che-mins de fer.	11.245.389	11.324.112 + 78.723
Total.....	53.946.060	59.820.956 + 5.874.896

Les meilleures dispositions du Gouvernement vis-à-vis des banques et des grands syndicats industriels et les perspectives d'une récolte supérieure à celle de 1913 ne sont pas non plus sans influencer favorablement le marché.

L'action *Briansk* ordinaire clôture à 417 contre 403 et la privilégiée à 405 contre 393. Elles sont toutes deux à la veille de détacher leur coupon de 8 roubles.

L'Union Minière et Métallurgique de Russie est toujours sans transaction aucune.

L'action *Huta-Bankowa* s'est maintenue à 1825. L'action *Oural-Volga* a reculé encore de 203 à 198 pour finir à 200.

Donetz-Jourieffka, sans marché, reste inscrite à 661.

Parmi les valeurs de charbonnages, la *Sosnowice* clôture calme à 1325 contre 1329 ; *Dombrowa*, ex-coupon de 37 fr. 50 détaché le 1^{er} juillet, le regagne presque entièrement à 1600 contre 1605.

L'action ordinaire *Sels Gemmes*, reprend de 303 à 307 et la privilégiée vaut 311 contre 308 ; les perspectives favorables de l'exercice 1914 contribuent à la bonne tenue des cours.

L'action privilégiée *Makeewka* reprend un peu de 107 à 110. *Krivoi Rog* vaut 1075.

Le naphte se tient à 44 1/2 kopecks le pouds et on prévoit des cours plus élevés pour peu que la grève se prolonge.

Le *Naphte* est en vive reprise à 476 contre 460. L'action *Ter-Akopoff* a repris de 314 à 328. Cette Société vient d'augmenter son domaine en achetant quatre lots de terrain situés à Sabountchy, d'une superficie totale de 5 déciatines et produisant actuellement 120.000 pouds par mois, cinq puits nouveaux sont en forage sur ces terrains.

L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* vaut 112.

Prowodnik est calme à 487.

Le marché du cuivre, suivant la tendance générale est resté très calme au début de la semaine mais il s'est ensuite ranimé et les cours ont sensiblement repris. On note £ 61 3/4 au comptant et £ 62 1/8 à terme, contre £ 60 au comptant et £ 60 5/8 à terme ; c'est une conséquence de la bonne situation technique du marché. Malgré la crise intense qui sévit tant en Europe qu'en Amérique, les stocks restent faibles et la consommation absorbe presque toute la production. Les statistiques Européennes ne font ressortir pour le mois de juin qu'une augmentation de stock de 901 tonnes. Dans ces conditions, et étant donné qu'actuellement les fabricants s'approvisionnent simplement au jour le jour, on assisterait sans doute à une très vive reprise si l'activité industrielle se réveillait en Europe ou en Amérique.

Le *Rio Tinto* est particulièrement ferme et clôture à 1734 contre 1707.

L'action *Boléo* s'avance de 672 à 676 et la part cote 389 contre 390.

L'action *Cuivre et Pyrites* a repris un peu de 232 à 239. La *Compagnie Française des Métaux* est en léger recul à 737 contre 740. L'*Electro-Métallur-*

gie de Dives consolide, à 430 contre 431, sa récente reprise, et les *Tréfileries du Havre* regagnent du terrain à 233.50 contre 228.

Le plomb est plus faible à £ 19 1/2 contre £ 19 3/4. C'est de tous les métaux usuels le seul dont les cours n'ont pas été atteints par la baisse ; mais par compensation une reprise des affaires n'amènerait sans doute pas une grande hausse, surtout si le Mexique se pacifiant pouvait rouvrir ses usines. Néanmoins, *Penarroya*, encouragé par les bons résultats de l'exercice 1913 et les perspectives favorables de 1914, accentue son avance de 1418 à 1421.

Aguilas est faible à 411 ; l'action *Laurium Français* recule de 411 à 401 et le *Kanguet* se tient à 340.

Le marché du zinc est calme et le métal cote £ 21 1/2 contre £ 21 3/8 la semaine précédente. L'action *Malfidano* jouissance se négocie à 200 contre 202 ; *Bou-Thaleb* recule de 90 à 83.50 ; l'action *Guergour* n'a pas varié à 525 et la part s'est avancée de 54 à 55.25.

Le *Nickel* est en reprise à 1131 contre 1119 ; *Mokta-el-Hadid* se tient à 2280.

Les *Pyrites de Huelva*, ex-coupon de 25 fr. détaché le 30 juin, s'inscrivent à 520 contre 525.

Le marché des phosphates reste complètement inactif et lourd.

L'action *Gafsa* reprend de 839 à 873, et la part suit à 775 contre 770. Les *Phosphates du Dyr* se négocient à 96 contre 97 ; l'Assemblée tenue le 27 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice de 303.654 fr., contre 94.682 en 1912. Ces bénéfices, portés en déduction des pertes antérieures, ont ramené à 142.755 le solde débiteur du compte de profits et pertes.

L'action *Omnium d'Algérie-Tunisie* se tasse de 2130 à 2080.

Le marché du nitrate est à nouveau faible et les cours ont reculé ; il est question de créer à Londres un Comptoir central de ventes au capital de £ 3 millions pour maintenir la fixité des prix. Le *Lautaro*, à la veille de détacher un coupon de 12 shillings, se négocie à 269 contre 270. Le *Lagunas* reprend de 40 à 41 ; l'action *Nitrate Railway* gagne 2 points à 367 ; les recettes des six premiers mois de 1914 se sont élevées à £ 354.451 contre 342.690 pour la période correspondante de 1913.

L'action ordinaire *Société Norvégienne de l'Azote* vaut 282 contre 283.

La *Dynamite Centrale* a rétrogradé de 760 à 745, la *Dynamite Nobel* est ferme à 330, cours qui est d'ailleurs largement justifié par son dividende de 20 fr.

Les *Matières Plastiques* se maintiennent vers 246.

L'action *Air Liquide*, ex-coupon de 10 fr. détaché le 1^{er} juillet, s'inscrit 260 ; la part reste à 1362, ne s'étant pas négociée depuis le détachement de son coupon de 28 fr. 74. Les dividendes sont encore peu rémunérateurs, mais l'affaire a de l'avenir et une situation très forte. Les *Prodécs Raoul Pictet* se tiennent à 164.

La *Stéarinerie Fournier* s'inscrit à 109. Les *Cigares Français* à 961 contre 976.

Les *Etablissements Pathé* sont assez bien tenus à 182, grâce à l'augmentation de leur dividende de 13 à 15 fr.

L'action ordinaire des *Usines du Rhône* est calme à 1990 contre 2000 ; l'action privilégiée reste à 485.

Les *Salines de l'Est* se tiennent à 346 contre 344. L'Assemblée extraordinaire qui devait se tenir le 1^{er} juillet n'a pu avoir lieu, le nombre de titres déposés étant insuffisant. Elle sera convoquée à nouveau. Il lui sera proposé d'élever le capital de 5 millions de francs à 5.750.000 fr. et de créer 10.000 obligations 4 1/2 0/0 de 500 fr. Les 3.000 actions nouvelles de 250 fr. et 3.000 des 10.000 obligations 4 1/2 0/0 seront remises à la Société la Volta dont l'actif est entièrement absorbé par la Société des Salines de l'Est. La Société la Volta avait réalisé pour chacun des deux derniers exercices, un bénéfice brut d'environ 300.000 fr., correspondant à un profit net d'une centaine de mille francs.

Les *Salins du Midi* ont progressé de 1835 à 1875.

Le *Comptoir de l'Industrie Linière* s'est tassé de 810 à 800. L'*Industrie Textile* s'échange à 615. Les *Papeteries de l'Ouest* s'inscrivent à 158.

Les valeurs de journaux sont peu animées.

Le *Petit Journal* se retrouve à 48.50, la part *Petit Parisien* à 490, le *Figaro* à 515. L'*Agence Havas* ne manque pas de fermeté à 1280.

Les *Grands Travaux de Marseille* terminent à 810 au lieu de 815.

Les *Ciments Français*, ex-coupon de 35 fr., clôturent à 1143.50 au lieu de 1188.

Les *Ciments Boulonnais* s'inscrivent à 460. L'Assemblée s'est tenue. Les bénéfices nets de 1913 ont atteint 497.744 fr. contre 406.834 fr. en 1912. Le dividende a été maintenu à 25 fr. par action payable le 10 juillet.

La *Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi* s'effrite de 67 à 66 ; les *Etablissements Bergougnan* font bonne contenance à 1389, en hausse de 10 francs.

Les *Tabacs des Philippines* sont délaissés aux environs de 278. Les *Tabacs du Portugal* maintiennent leur bonne tendance vers 375. Les *Tabacs Ottomans* se tassent de 444 à 436. Les recettes restent cependant très satisfaisantes. Depuis le début de l'exercice, elles sont supérieures de 18 0/0 à celles de la période correspondante de l'exercice précédent.

L'action ordinaire *El Buen Tono* se tient à 157 et l'action de préférence à 117.

Le marché du sucre reste calme. L'action ordinaire *Raffineries Say* a peu varié à 372. L'action privilégiée est plus faible à 238, en perte de 8 francs.

L'action ordinaire *Sucreries d'Egypte* se retrouve à 37.50, l'action privilégiée à 40. L'obligation concordataire paraît plus résistante vers 230, son précédent cours.

Les *Etablissements Duval* restent faibles à 735, le *Grand-Hôtel* à 268, l'*Hôtel Continental* à 638.

L'action ordinaire du *Printemps* s'inscrit à 360, l'action privilégiée à 300, les *Galerie Lafayette* à 411, les *Nouvelles Galeries* à 1128, *Paris-France* à 1140, les *Magasins Modernes* à 206.

L'*Oriental Carpet* a vivement fléchi de 246 à 233. Comme nous l'avons dit, il sera proposé à l'Assemblée du 11 juillet un dividende de 20 fr. contre 25 fr. l'an dernier. On annonce, d'autre part, que cette Société aurait l'intention d'étendre, dès qu'elle le pourra, son activité en Perse, ce qui rendrait alors nécessaire une augmentation du capital social.

Les *Etablissements Orosdi-Buck* s'améliorent légèrement de 201 à 203. L'Assemblée se tiendra le 24 juillet ; il lui sera proposé la répartition d'un dividende de 14 fr. contre 12 fr. pour 1912.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

L'accord est long à se faire non seulement entre le président Huerta et les constitutionnalistes, mais entre les constitutionnalistes eux-mêmes, dont les nombreux chefs sont actuellement consultés par le général Caranza. Ces atermoiements ont pesé sur les rentes mexicaines : le 5 0/0 *Intérieur* revient de 35.50 à 34.50, le 3 0/0 *Intérieur* de 25.55 à 24.50.

Les rentes argentines n'ont pu conserver le bénéfice de leur légère reprise de la semaine précédente : les *Cédules Hypothécaires* 6 0/0 se retrouvent à 88.45 contre 88.95 ; le 5 0/0 *Intérieur* s'est traité à 80.60 contre 81 ; le 4 0/0 or 1897-1900, qui n'a que des négociations assez espacées, revient de 80.55 à 80.25.

Le marché des rentes brésiliennes est resté incertain, en attendant que soit définitivement conclu l'emprunt actuellement en discussion : le 4 0/0 *Rescission* s'inscrit à 74.25 contre 74.70, à la veille de détacher son coupon semestriel de 2 0/0 ; le 5 0/0 1895 n'a pas varié à 86.50 ; le 5 0/0 1903 perd 50 centimes à 95.10.

Les obligations des Etats brésiliens se retrouvent sans grand changement : l'*Amazone* 5 0/0 re traite à 290 contre 277, *Para* 5 0/0 à 402.50 coupon semestriel de 10 sh. détaché le 1^{er} juillet ; *Paraná* 5 0/0 1905 et 5 0/0 1913 à 380, cours remontant à plusieurs semaines, *Pernambuco* 5 0/0 1905 à 388 ex-coupon de 10 sh. *Maranhao* 5 0/0 reprend de 256 à 265.50, bien que la Banque Argentine et Française, chargée du service financier, ait été obligée d'ajourner le paiement du coupon échéant le 1^{er} juillet jusqu'à ce qu'elle ait reçu la provision nécessaire pour assurer le service des 40.000 obligations émises. On sait, en effet, que le Gouvernement de l'Etat de Maranhao a fait remettre les sommes nécessaires au paiement du coupon de 32.000 obligations seulement, invoquant, à l'égard du

complément de 8.000 obligations, un différend survenu entre l'Etat et un tiers auquel ces obligations avaient été antérieurement délivrées sur l'ordre du Gouvernement. La Banque Argentine et Française ne pouvant établir une distinction entre les coupons qui seront présentes à l'encaissement, s'est trouvée obligée de prendre cette mesure.

Le Banco del Perù y Londres a été compensée à 447. La Banque Industrielle du Japon, rarement traitée, reste à 152. La Banque Périmulaire Mexicaine, influencée par la baisse de la Banque Nationale du Mexique, au Parquet, revient de 111 à 109. La Banque Centrale Mexicaine suit le mouvement de 91 à 87, mais reprend en clôture à 92. En tenant compte de la réduction de capital votée par l'Assemblée du 27 décembre dernier, les comptes de l'exercice 1913, soumis à l'Assemblée du 2 mai, font ressortir un solde débiteur de 945.723 ps. La Banque a sollicité de ses principaux créanciers, à partir du 15 décembre 1913, un moratorium de trois ans; la forme à donner à l'arrangement projeté a retardé la signature, que le Conseil estimait prochaine, au moment de l'Assemblée.

La part Crédit Mobilier Français se maintient sans grand changement à 340; la part Crédit Foncier Argentin, qui a détaché le 1^{er} juillet son coupon dividende de 13 fr. 33, soit 12 fr. 30 net, s'est négociée à 292 contre 309 il y a huit jours coupon attaché; la part Crédit Foncier du Brésil reste à 69; la Banque Nationale d'Egypte se négocie à 353.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico n'ont toujours qu'un marché très calme : l'obligation 1^{re} hypothèque 3 0/0 reste à 315, la 2^e hypothèque 5 0/0 à 423.50, la 4 0/0 net à 335; l'obligation à revenu variable cependant se tasse de 121 à 115; son dividende de 6 fr. 10, contre 7 fr. 50 l'an dernier, sera mis en paiement le 1^{er} octobre. Voici comment se comparent les recettes des dix-neuf premières semaines de 1913 et de 1914 :

	1913	1914	
Du 7 au 3 mai.....	187.702 05	163.373 45	
Du 1 ^{er} janv. au 7 mai..	3.349.122 25	3.006.467 »	
Du 1 ^{er} janv. au 13 mai.	3.536.824 30	3.169.840 45	
Différence en 1914	— Fr. 366.983 85		

Les obligations Buzau Negoiasu 5 0/0 (chemin de fer en Roumanie) s'échangent à 449. Les recettes des cinq premiers mois de 1913 et 1914 se comparent ainsi :

	1913	1914	Différence en 1914
4 premiers mois....	428.956	452.984	+24.028
Mai.....	119.970	123.223	+3.253
Totaux.....	548.926	576.207	+27.281

L'Électricité Lille-Roubaix-Tourcoing se traite à 168; l'Assemblée du 27 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un produit brut de 2.216.371 fr. contre 1.981.873 fr. en 1912, et par un profit d'exploitation de 905.543 fr. au lieu de 771.819 fr. précédemment; les bénéfices nets se sont établis à 793.384 francs, supérieurs de 126.647 fr. à ceux de l'année antérieure; le dividende a été fixé à 10 fr. par action égal au précédent.

Parmi les valeurs métallurgiques françaises, les Acieries du Saut-du-Tarn, malgré l'atonie générale du marché, bénéficient de quelques demandes et progressent de 555 à 560; la Métallurgique du Périgord reste inscrite à 930. Les Moteurs Gnôme se négocient à 2406 contre 2440.

Les Usines Bouhey conservent leur fermeté à 100. Cette Société procède actuellement à l'émission de 16.000 obligations de 500 fr. 5 0/0 1^{re} hypothèque. Cet emprunt a, comme on le sait, pour objet de lui permettre de faire face à l'extension de ses ateliers, extension nécessitée par les récents accords avec le Creusot. Ces obligations rapportent un intérêt annuel de 25 fr. payable les 1^{er} janvier et 1^{er} juillet. Les taxes fiscales françaises auxquelles les obligations et leurs coupons sont ou pourront être assujettis (à l'exception toutefois des droits de transfert et de conversion sur les obligations nominatives) sont à la charge de la Société. Le remboursement de ces obligations s'effectuera par voie de tirage au sort en trente ans à partir de 1919. A partir du 1^{er} janvier 1920, la Société aura toutefois le droit de rembourser au pair tout ou partie des obligations émises moyennant un préavis de six mois. Le prix d'émission a été fixé à 487 fr. 50 par obligation, jouissance du 1^{er} juillet. A partir du 15 juillet, le prix d'émission sera augmenté des intérêts courus depuis le 1^{er} juillet.

Les Freins Lipkowki se sont maintenus aux environs de 105.

Diétrich est ramené de 149 à 143. Le Trust Métallurgique Belge-Français est immobile à 55.25 l'action de capital et 61 l'action de dividende.

Malgré l'indécision générale du marché, les valeurs métallurgiques russes ont bénéficié d'une reprise appréciable, que justifient, pour certaines d'entre elles, un taux de capitalisation élevé et, surtout, la brillante situation industrielle de

la Russie. L'administration des chemins de fer de l'Etat est très gênée par la réduction de 17.000 à 8.500 du nombre de wagons nouveaux à marchandises à construire en 1914, réduction opérée par la Douma. Aussi le ministère des Voies et Communications vient d'établir un plan de commandes à faire pour les trois années prochaines. Outre des commandes de 8.500 wagons à marchandises et de 400 locomotives à exécuter en 1914 pour être livrés en 1915, le ministre demandera encore des crédits pour la construction de 22.500 wagons et de 200 locomotives supplémentaires pour 1915, de 22.000 wagons et de 4.100 à 1.200 locomotives pour trains de marchandises pour 1916 et de 24.000 wagons et de 4.100 à 1.200 locomotives pour 1917. Ces commandes vont assurer le trafic croissant des chemins de fer de l'Etat et, d'autre part, alimenter abondamment l'industrie de construction pour les années à venir.

La Maltzof termine à 714 contre 672, la Hartmann à 473 contre 439. La Tula passe de 999 à 1031. S'il est vrai que, pour l'exercice qui vient de prendre fin le 30 juin, cette Société a dû réaliser des bénéfices sensiblement supérieurs à ceux de l'exercice 1912-13, on ne peut, dès à présent, en fixer le dividende, et le chiffre de 30 roubles au lieu de 22 rb. 50 l'an dernier, mis en avant, ne peut être encore que fantaisiste. Les Tubes et Forges de Sosnowiec reprennent de 680 à 706, Taganrog de 519 à 544; les Wagons de Saint-Pétersbourg de 277 à 282; l'action privilégiée du Haut-Volga reste à 46.25.

Il est facile, dans les circonstances actuelles, de peser sur les cours d'un titre : reprendre une information vieille de plusieurs mois et la donner comme inédite est un procédé couramment employé et qui réussit. C'est ainsi qu'un journal du matin a annoncé, cette semaine, que deux nouveaux gisements de platine avaient été découverts l'un dans l'Oural septentrional, l'autre en Westphalie. Ces « nouvelles » remontent à plusieurs mois ; il en a même été question à la dernière Assemblée du Platine qui n'en a pas moins baissé de 12 à 581, mais qui reprend en clôture à 594.

Les valeurs russes traitées uniquement au comptant ont également repris, sauf les Forges et Acierées du Donets qui restent à 1135. La Dniéproviennne passe de 3170 à 3233; l'exercice 1913-14 a dû laisser un bénéfice sensiblement supérieur au précédent; la Providence Russe se traite à 365 contre 378; la Russo-Belge est soutenue à 1833.

Les Usines Franco-Russes n'ont que des variations restreintes et terminent à 694, comme la semaine dernière.

Les parts Nicolaïeff, avec des négociations de plus en plus restreintes, reviennent de 55 à 51.

Le marché du cuivre s'est amélioré cette semaine ; le métal s'inscrit à £ 61.41/16 au comptant et à £ 62 1/8 à terme contre £ 60 et £ 60 5/8 il y a huit jours. Les valeurs de cuivre n'ont pas bénéficié de cette amélioration et n'ont pas témoigné de la fermeté qui a dominé dans ce groupe, à Londres et à New-York.

Le Cape Copper s'inscrit à 75.25, à la veille de détacher un coupon intérimaire de 1 sh., soit net 11 p. 3/10. La Spassky est en légère reprise à 68.25 contre 67. Le Caucase, après s'être avancé de 406 à 418, termine à 405 ; Corocoro reste à 46 ; la Mount Elliott prend de 69.50 à 73.

Dans le groupe des mines pyritiques, la Tharsis n'a pas varié à 160, Montecatini à 120 ; Peña et San Miguel, filiales de Cuivre et Pyrites, se négocient respectivement à 20 et 23, sans changement appréciable.

Les mines porphyriques ont été mieux tenues, par sympathie avec les places étrangères. La Ray gagne 2 fr. à 108. La Chino est soutenue à 209.50, la Utah est en reprise sensible de 293 à 300.50. La Miami s'immobilise à 111.50.

L'action Chanaral reste bien tenue à 372, favorablement influencée par les déclarations faites à la dernière Assemblée, dont nous donnons plus loin le compte rendu. Catemou passe de 679 à 685. Naltagua s'inscrit à 48 contre 50 ; Campanario à 71 ; Whim Well à 3.75.

L'action Ferrol qui avait, ces temps derniers, atteint le pair, soit 100 fr., se retrouve à 74 contre 95 il y a huit jours, la part à 37. L'Assemblée du 27 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui font apparaître un bénéfice de 780 fr. 65, après amortissement de la perte de 1912 s'élevant à 12.981 fr. En ce qui concerne la mine d'or de Cobbas, à l'aménagement de laquelle la Société consacre maintenant toute son activité, le président a déclaré qu'il était exact que la teneur en or du minerai était de 150 à 200 grammes, mais qu'il ne s'agit que d'une poche, c'est-à-dire d'une exception ; les travaux de recherches auraient révélé l'existence d'un gisement minéralisé d'une teneur de 11 grammes, le Conseil espère

que les mines seront, l'année prochaine, en période d'extraction.

L'action Mason and Bary se négocie à Londres à £ 3 1/2.

Le zinc est en légère reprise de £ 21 7/8 à £ 22 1/8. L'action Butte and Superior est soutenue à 201.50 ; les chiffres de la production mensuelle font ressortir les progrès réalisés par cette affaire dans son exploitation.

La Vieille-Montagne a peu varié aux environs de 880 ; les Zincs de Silésie restent à 1290, l'asturienne des Mines revient de 5059 à 4935.

La Société Métallurgique et Minière des Cévennes reste inscrite à 17, cours remontant au 18 juin. L'Assemblée du 27 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par une perte de 10.596 fr. 74. Le montant des bénéfices reportés, qui était de 47.801 fr. 42 c., s'est trouvé ainsi ramené à 37.204 fr. 68. L'Assemblée extraordinaire qui devait statuer sur une proposition de cession de l'actif et de dissolution de la Société, n'a pu se tenir, le quorum n'ayant pas été atteint.

Influencées par les dispositions générales, d'une part, et par la baisse du plomb de £ 19 1/4 à £ 18 7/8, les valeurs de ce groupe ont été indécises : la Balia-Karaïdin reste à 449, le Laurium Grec à 38.50.

Les actions Sidi Bou-Aouane s'inscrivent à 102 au lieu de 105.50 ; les titres Kef-Chambi à 94.50 contre 91 l'action et 28.50, sans changement la part.

Les Mines de fer de Rouina bénéficient d'une nouvelle avance de 335 à 338, que justifient la situation de l'affaire et ses perspectives d'avenir.

Les actions Mines de fer de Heras Santander restent sans marché ; le dernier cours coté, de 355, remonte au 26 février. L'Assemblée, tenue le 25 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, qui se soldent par un bénéfice brut de 876.721 pesetas pour douze mois, contre 908.870 pesetas pour les dix-huit mois de l'exercice précédent. Déduction faite d'un amortissement direct de 56.321 pesetas sur le stock de minerai, le bénéfice disponible s'élève de 771.248 pes. sur lequel a été voté un dividende de 5 0/0, soit 12 pes. 50, absorbant 317.500 pesetas.

L'action Mines et Minerais se maintient à 67. L'Assemblée du 27 juin a approuvé les comptes de l'exercice 1913, se soldant par un bénéfice net de 84.662 fr. contre 87.174 fr. 67 en 1912. Cette moins-value provient d'une perte importante sur la réalisation des valeurs diverses composant en partie le portefeuille. Le dividende a été fixé à 3 fr. par action et 0 fr. 08 par part comme précédemment. Cette répartition absorbant 80.000 fr., la réserve et les tantièmes ont été dotés de 4.662 fr., ce qui a permis de reporter à nouveau 12.169 fr. Le dividende est payable depuis le 29 juin.

Après une baisse sensible jusqu'à £ 137, l'étain s'est amélioré cette semaine à £ 143, les statistiques accusent, pour le mois de juin, une diminution de 1.465 tonnes dans le total des stocks visibles.

Les titres Elains de Kinta se négocient à 158 l'action de jouissance et 345 la part. La production de l'exercice 1913 s'est élevée à 939.230 kg d'étain contre 730.290 kg l'an dernier. Aussi, malgré un léger fléchissement des cours en métal, par rapport à 1912, le bénéfice net ressort à 254.067 fr. 87 contre 181.455 fr. 50 en 1912. L'Assemblée du 30 juin a fixé le dividende des actions de jouissance à 5 fr. et celui des parts à 10 fr. 50. L'an dernier il avait été réparti 3 fr. par action et 6 fr. part part.

Les Tales de Luzenac se maintiennent à 246. Les comptes de l'exercice clos le 31 mars dernier font ressortir un bénéfice net de 769.860 fr., contre 721.119 fr. en 1912-13. Le dividende a été maintenu, par l'Assemblée du 25 juin, à 12 fr. par action de 100 fr.

Les Phosphates Tunisiens se retrouvent à 387 contre 390.

La Huanchaca se tasse à 27 contre 28. L'Estrelas, compensée à 159, revient à 155 ; la Mexico Mines of El Oro revient de 123 à 121.

Une légère amélioration se manifeste sur le marché du diamant, où les commandes commencent à être un peu plus actives que précédemment. La De Beers ordinaire s'est avancée à 425 contre 417.50, la privilégiée à 414.50 contre 410. La Jagersfontein reprend de 97.50 à 103.

Le naphte est resté ferme à 44 cop. 1/2 le poud, mais les négociations n'ont pas été très actives. La grève se prolonge et le Conseil du Congrès des Industriels du Naphte a décidé de menacer les ouvriers d'une expulsion des habitations qu'ils occupent et qui sont la propriété des Sociétés de pétrole.

Les valeurs de ce groupe ont présenté une certaine animation : Bakou, où l'extraction ne se fait actuellement que dans 41 puits sur 280, passe de 1647 à 1683 ; Lianosoff de 484 à 497 ; la Russian Oil reste à 34.75 ; la North Caucasian gagne 1 fr. à 52.

La Spies Petroleum se retrouve à 21.25, contre 22. L'Assemblée du 2 juillet a approuvé les comptes de l'exercice 1913, que nous avons résu-

més dans notre dernier numéro, et fixé le dividende à 1 sh. 9 d., contre 2 sh. 3 d. pour l'exercice précédent.

Les Pérolles de Grosnyi gagnent une trentaine de francs à 2945 les privilégiées; les ordinaires passent de 2820 à 2850.

L'action Colombia revient de 1884 à 1700, en attendant que l'on connaisse exactement les comptes de l'exercice ayant pris fin le 13 mai, qui seront soumis à l'Assemblée convoquée pour le 12 juillet. L'Ornium International des Pétroles recule également de 660 à 617.

La Franco-Wyoming se traite à 101 au lieu de 106 la privilégiée et 39 contre 41 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation, à Londres, a encore eu cette semaine une tenué médiocre. A vrai dire, les affaires qui se traitent au marché spéculatif journalier sont très réduites. Le Standard Crêpe cote 2 sh. 2 1/4 d. contre 2 sh. 3 d., mais ce sont là des cours à peu près nominaux. Les prochaines ventes aux enchères auront lieu la semaine prochaine.

A fin juin, le stock total visible de Hard Para, y compris le lancho, était de 4.415 tonnes, contre 5.015 à la même date de 1913, et 6.058 le 30 juin 1912.

Les valeurs de caoutchouc de plantations ont encore eu à supporter des ventes consécutives à la dernière liquidation. Ces ventes paraissent avoir été absorbées par les marchés étrangers et notamment Londres. Toutes les valeurs sont en baisse, mais légère. La dépréciation des cours des valeurs de ce groupe depuis dix-huit mois est formidable; certains titres ont fléchi des deux tiers de leur valeur dans ce laps de temps.

Les actions ordinaires Malacca, qui ont été l'objet de transactions très importantes, terminent à 100.50 contre 103.50; les actions de préférence clôturent à 90 contre 92.

La Kuala Lumpur finit à 88 contre 91.25 il y a huit jours; la production de juin est de 103.036 livres contre 95.000 en juin 1913.

Parmi les trusts, la Société Financière des Caoutchoucs s'inscrit à 80.50 contre 82.25 et l'Eastern Rubber à 12.50 au lieu de 13.25.

Les actions Sumatra restent sans marché. Pour le mois de juin, la production de cette Société s'est élevée à 25.300 livres contre 24.300 en mai 1914 et 9.933 en juin 1913. La production totale de l'exercice 1913-14 qui vient de prendre fin le 30 juin se trouve par suite portée à 227.537 livres au lieu de 88.424 livres en 1912-13 et 22.552 en 1911-12.

L'action Pacouda n'est l'objet d'aucun échange. Les comptes de l'exercice 1913, présentés à l'Assemblée du 25 juin, font ressortir une sensible diminution des bénéfices qui sont revenus de Fl. 142.311 06 à Fl. 53.007 57. Le solde bénéficiaire a été reporté à nouveau comme précédemment, après prélevement de 5/0 pour la réserve légale. En 1913, la saignée du caoutchouc a été arrêtée et la production ne reviendra normale qu'en 1915 seulement. La récolte des cafériers a été contrariée par des intempéries.

La Soie Artificielle de Tubize est en progrès à 152. D'après une communication du Conseil d'Administration, la marche des affaires est satisfaisante. Les bénéfices du premier semestre et le carnet d'ordres qui reste abondamment garni, sont de nature à assurer, sauf imprévu, au nouveau capital de 4 millions, un dividende égal à celui distribué pour l'exercice précédent, au capital ancien. Depuis le 30 juin, les 40.000 actions privilégiées nouvelles sont inscrites à la cote sous la même rubrique.

La Soie Artificielle d'Izieux reste inscrite à 172. Les bénéfices réalisés en 1913 s'élèvent à 747.272 fr. 75, après déduction des amortissements statutaires contre 880.548 fr. 98 précédemment. Le Conseil proposera à la prochaine Assemblée de répartir un dividende de 15 fr. 039 aux actions et de 9 fr. 039 aux parts bénéficiaires contre respectivement 14 fr. 766 et 6 fr. 979 en 1912. Ces répartitions, appliquées aux 20.000 actions de 100 fr. composant le capital social et aux 20.000 parts de fondateur, absorbent une somme globale de 481.585 fr. 24. Après l'affection de 37.363 fr. 63 à la réserve légale, 74.727 fr. 27 à la licence et de 63.809 fr. 16 aux tantinières du Conseil, il reste 89.787 fr. 14 que le Conseil propose d'affecter à l'amortissement du compte licence qui serait ainsi soldé intégralement.

**

La Lucette reste inscrite à 90, cours remontant au 10 mai.

La Bellière revient de 160 à 123 l'action et de 81.50 à 80 la part.

Le Châtelet reste à 86 l'action de préférence et 61 l'ordinaire.

Les titres Compagnie Occidentale de Madagascar se tassent de 286 à 247 l'action et de 81 à 65 la part. Les comptes de l'exercice 1913 qui ont été présentés à l'Assemblée du 30 juin font ressortir un bénéfice net de 5.655 fr. 25, et, en y comprenant le report antérieur, un solde disponible de 25.262 fr. 51. Ces résul-

tats ont été obtenus avec une production d'or de 243 kil. 694 au lieu de 306 kil. 649 en 1912. La diminution de la production vient de ce que la Société s'est surtout occupée pendant la seconde partie de l'exercice, d'opérer des prélevements de sables aurifères sur différents points de sa concession et de les expédier en France pour les faire analyser. Le Président a déclaré ne pouvoir donner aucune indication sur l'importance des découvertes effectuées sur le territoire de la Société, tant que la mission envoyée à Madagascar, n'aura pas transmis son rapport.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances a été calme, mais, dans son ensemble, il offre une fermeté vraiment remarquable dans l'état actuel de notre grand marché. Pour un grand nombre de titres, la tendance est même à la hausse et elle se justifie à la faveur qu'on peut accorder à ces valeurs solidement étayées par des réserves extraordinaires que l'on trouve rarement dans les entreprises industrielles. Nous ne sommes donc pas surpris que les initiés s'attachent à rechercher ces titres qui leur ont presque toujours donné une augmentation de revenus en même temps que des plus-values intéressantes.

Parmi les Compagnies incendie, La Confiance conserve sa fermeté à 605; La Foncière revient à son cours de 1280, qu'elle avait momentanément abandonné la semaine dernière; La France s'élève à 1200, il fallait s'y attendre après les renseignements donnés sur son excellent exercice 1913; La Générale faiblit un peu par rapport à la semaine dernière et termine à 4105; Le Phénix ne pouvait aussi que suivre le mouvement de hausse dessiné par les autres Compagnies et arrive à 3200, que justifie sa solide situation financière; La Providence se maintient aussi aux environs de 1200; L'Union perd quelques points à 3832, mais saura les rattraper bien vite et enfin L'Union et Phénix Espagnol n'ayant pu se maintenir à 326 retournent à 323 et même 320.50, il ne faut guère compter sur une élévation raisonnable de ce titre avant quelques années.

Dans les Compagnies vie, la hausse dessinée dernièrement a eu de la peine à se maintenir. L'Aigle s'affaiblit à 125 contre 154; La Caisse Paternelle a subi un recul de 10 ir. qui s'est ramené à fr. en fin de semaine en cotant 195; La Confiance conserve sa position à 176; La Générale tend à se relever à 7595; La France se raffermi à 640; Le Monde arrive à 240 contre 230; La Nationale est stable à 7.700 et Le Phénix perd très légèrement à 11250 ce qui est infime sur un titre d'un tel prix.

La Mutualité de France et des Colonies a fait connaître fin mai la répartition de l'association formée en 1901. On sait qu'à cette époque les associations étaient formées pour une durée de douze ans, celle de 1901 s'est donc liquidée en 1913 et la répartition vient d'être liquidée. Le prix moyen par part a été de 693 fr., représentant à peine les sommes versées par les adhérents sans même aucun profit d'intérêt. Il est même des adhérents qui ont subi une légère perte comme d'autres un petit gain, mais ce gain n'équivaut même pas à l'intérêt qu'auraient reçu ces mêmes adhérents en versant leur argent à la Caisse d'Epargne.

Il nous a paru intéressant de relever les répartitions des six dernières années afin de faire constater que chacune d'elles est régulièrement en diminution.

Association	Liquidation	Répartition moyenne
—	—	—
1896	1909	923 »
1897	1910	823 »
1898	1911	801 50
1899	1912	750 »
1900	1913	705 »
1901	1914	693 »

Jusqu'à quelle réduction n'ira-t-on pas? Ces résultats sont bien loin des promesses alléchantes que l'on faisait sous les débuts des opérations de cette Société tontinière.

On se rappelle que cette Société est régie par une Société de gestion dont les gains ont atteint en 1912 774.323 fr. 48; en 1913 cette Société de gestion a soldé par une perte de 510.799 fr. 33 due au krach Girinon, agent de change de Lyon. A ce propos, la Société de gestion aurait déclaré qu'elle couvrirait la perte de 2.800.000 fr. montant des détournements de Girinon et avait offert sa caution à l'égard de la Société tontinière pour rembourser cette somme par année. Il paraît que le ministère de Travail, qui contrôle et surveille les Sociétés tontinières, a, sur avis du Comité Consultatif des Assurances sur la Vie du 28 mai, refusé cette caution. La Mutualité de France et des Colonies va donc être obligée de recevoir de sa Société de gestion les 3 millions environ qui lui

manquent. Comment cette situation va-t-elle pouvoir se liquider? Attendons les événements et suivons-les. Pour nous, ces résultats détestables ne nous surprennent pas, ils sont bien ceux que nous avons prédis dans l'étude spéciale que nous avons faite il y a quelques années sur ce genre de Sociétés. Et dans les autres tontines il sera de même.

Quant aux Compagnies Accidents, le calme est toujours le même. L'Abeille s'avance à 2000, gagne 50 fr. sur la dernière semaine; La Compagnie d'Assurances Générales a une avance momentanée de 5 fr. à 355; La Prévoyance descend à 602 contre 620; La Providence est toujours ferme à 2400; L'Urbaine et la Seine se relève un peu à 105; La Foncière-Transports a été assez mouvementée mais termine à 489.50.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — Abeille 1.725 fr.; Aigle 3.952 fr.; Confiance 605 fr.; Foncière 1.280 fr.; France 1.200 fr.; Générale 4.105 fr.; Métropole 770 fr.; Monde 425 fr.; Nationale 2.105 fr.; Nord 3.500 fr.; Paternelle 3.100 fr.; Phénix 3.200 fr.; Providence 1.199 fr.; Soleil 3.110 fr.; Union 3.832 fr.; Urbaine 2.475 fr.; Union et Phénix Espagnol 323 fr.

Vie. — Abeille 1.200 fr.; Aigle 125 fr.; Caisse Paternelle 195 fr.; Confiance 176 fr.; Conservateur 3.800 fr.; Foncière 180 fr.; France 640 fr.; Générale 7.595 fr.; Monde 240 fr.; Nationale 7.700 fr.; Nord 315 fr.; Patrimoine 100 fr.; Phénix 11.250 fr.; Soleil 386 fr.; Union 8.750 fr.; Urbaine (libérée) 1.580 fr.; Urbaine (non libérée) 625 fr.; Urbaine (capitalisation) 180.

Accidents. — Abeille 2.000 fr.; Cie des Assurances Générales 355 fr.; Patrimoine 550 fr.; Préservatrice 3.000 fr.; Prévoyance 602 fr.; Providence 2.400 fr.; Secours 275 fr.; Soleil-Sécurité-Générale 1.320 fr., le quart 330 fr.; Urbaine et Seine 1.050 fr.; Foncière-Transports 489 fr. 50.

Grève et Divers. — Abeille 470 fr.; Confiance 300 fr.; Réunion Française 290 fr.

Chronique des Mines d'Or

L'allure des mines d'or a été satisfaisante pendant toute la semaine, et si le marché n'avait pas été préoccupé d'un autre côté, elles auraient sans doute accentué leurs meilleures dispositions.

Le groupe de la Goldfields a déclaré cette semaine ses dividendes semestriels, ce qui complète les déclarations de dividende pour le semestre qui vient de se terminer. Sur trente-six Compagnies minières faisant des distributions régulières, treize ont déclaré les mêmes dividendes que pour le deuxième trimestre de 1913, huit les ont augmentés, et les quinze autres les ont diminués. Dans l'ensemble, ces résultats, qui reflètent les difficultés de main-d'œuvre existant depuis un an, paraissent plutôt décevants. Mais la situation s'est améliorée pendant les derniers mois, et maintenant la main-d'œuvre indigène est exceptionnellement abondante, ce qui autorise à espérer des bénéfices supérieurs pour le deuxième semestre de 1914.

Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la Crown Mines s'affermit un peu à 152 fr.; le compte rendu de l'Assemblée tenue le 3 juin à Johannesburg, qui est arrivé cette semaine à Paris, donne des détails intéressants au point de vue du tonnage contenu dans chaque claim. Ce contenu avait toujours été évalué à 55.000 tonnes; or il se trouve que la Compagnie a extrait et traité 68.612 tonnes de minerai utile pour chaque claim épousé. Comme, d'autre part, la section ouest de la propriété se présente dans des conditions satisfaisantes, il se trouve donc que la propriété connaît beaucoup plus de minerai payant qu'on ne le croyait.

La City Deep est inchangée à 83 fr., et la Ferreira Deep reste à 57 fr. 75 contre 59 fr.

La Modder B s'immobilise à 115 fr. 50. A l'Assemblée qui s'est tenue le 2 juin à Johannesburg, le président a déclaré que les résultats obtenus en 1914 paraissaient être normaux et indiquer ce qu'on peut raisonnablement espérer avec les conditions favorables. En d'autres termes, il a estimé le bénéfice moyen probable à près d'une livre par tonne broyée, sans qu'on soit obligé d'abattre du minerai d'une teneur supérieure à la moyenne générale des réserves de minerai.

La Village Deep est bien tenue à 50 fr. 75; à l'Assemblée du 2 juin le président a fait remarquer que la valeur du minerai se maintenait dans les niveaux les plus profonds de la mine; les dépenses considérables qu'il a fallu faire tirent à leur fin et ne coûteront pas £ 25.000 en 1914 et £ 20.000 en 1915; les actionnaires peuvent donc espérer recevoir bientôt des dividendes plus élevés qu'actuellement.

La Durban Deep se traite à 23 fr. environ; à l'Assemblée du 2 juin, il a été annoncé que les résultats

de l'exploitation révèleront certainement avant peu une amélioration sensible au sujet du tonnage broyé, du rendement et des frais d'exploitation ; la situation financière s'est aussi heureusement modifiée : à la fin de 1912 il existait un déficit de £ 4.406 qui, à la fin de 1913, avait été remplacé par un excédent de £ 23.780.

La *Robinson Gold* finit à 73 fr. 75 ; l'Assemblée annuelle de cette Compagnie a été tenue le 1^{er} juillet à Johannesburg. Ainsi qu'il avait été convenu, un bonus de 10 0/0 égal à 10 sh. par action de £ 5, est déclaré et sera payable en même temps que le dividende semestriel de 9 0/0 déclaré il y a environ quinze jours. Cet événement n'a produit que fort peu d'effet, car à moins de vendre les actions Crown Mines en portefeuille, le Conseil ne pourra pas répéter cet acte de générosité. Toujours est-il que si elle est à la veille de déchoir, cette mine a eu jusqu'ici une carrière brillante ; les opérations de broyage, qui y ont commencé en décembre 1890, ont, pendant une période de 26 ans, porté sur 6.932.675 tonnes et produit £ 18.496.274 d'or (non compris les slimes accumulées) avec un bénéfice total de £ 12.158.000.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* est délaissée à 43 fr. 25. La *New Kleinfontein* est sans changement à 28 fr. 75.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Robinson Deep* est plus hésitante à 40 fr. 75. Cette Compagnie vient de déclarer un dividende de 12 1/2 0/0 contre 12 1/2 0/0 en décembre et 15 0/0 en juin 1913.

Comme on s'y attendait, le dividende que la *Simmer and Jack* vient de déclarer n'est que de 5 0/0 contre 6 1/4 0/0 en décembre et 7 1/2 0/0 en juin 1913.

Dans le groupe Bernato, la *Knights (Witwatersrand)* s'écarte peu de son cours précédent à 89 fr. 75. Les déclarations faites à l'Assemblée du 27 mai dernier dont le compte rendu vient d'arriver en Europe, sont satisfaisantes. D'après les informations communiquées par la direction, la section au nord du puits vertical contient des filons d'une largeur considérable et d'une valeur excellente. Au sud-ouest du puits vertical, la Witwatersrand Deep Cy a trouvé du minerai dans les galeries de développement tracées dans la direction de la Knights et les résultats obtenus sembleraient indiquer que toute la partie de la mine qui se trouve au sud du puits vertical, dans cette dernière Compagnie, contient du minerai de qualité suffisante.

La *New Primrose* s'inscrit à 27 fr. environ. A l'Assemblée du 27 mai dernier, il a été annoncé que si depuis le commencement de l'année la teneur du minerai broyé a été plutôt faible, les prochains mois accuseront sous ce rapport une certaine amélioration. Cependant, il ne faut pas oublier que le développement de cette mine est maintenant complet et que les réserves de minerai ne peuvent être augmentées qu'occasionnellement par les découvertes de parties laissées inexploitées dans les anciens chantiers.

La *Gouvernement Areas Modderfontein (State Mines)* se maintient à 29 fr. 50. L'Assemblée de cette Compagnie a eu lieu le 27 mai dernier et il a été annoncé que les travaux de développement exécutés dans les quatre puits sont encourageants et que le rendement sera très probablement de 28 sh. par tonne broyé. Les broyages devraient commencer avant la fin de l'année, époque à laquelle les réserves de minerai seraient en état de fournir 50.000 tonnes par mois. Les fonds dont dispose la Compagnie ne seront sans doute pas suffisants pour amener la mine jusqu'à la période de production.

Dans le groupe de la General Mining, la *Van Ryn* est un peu mieux tenue à 85 fr. 50.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* conserve une partie de sa hausse récente à 63 fr. On télégraphie de Johannesburg que les développements actuellement en cours sur la propriété de la Compagnie présentent une amélioration sensible.

La *Geduld*, dont il est question plus loin, est sans affaires à 29 fr. 75.

La *Langlaagte Estate* est sans changement à 24 fr. 25 c. On sait que cette Compagnie exploite deux mines tout à fait distinctes : la mine Langlaagte et la mine Langlaagte Block B ; la première passe pour être à peu près éprouvée. Cependant, d'après les dernières nouvelles, on aurait ouvert dans la mine, du 13^e au 17^e niveau, une zone de minerai d'une teneur supérieure à la moyenne traitée jusqu'à ce jour et les bénéfices mensuels pourraient se ressentir bientôt de cette découverte.

La *Sheba* se retrouve à 6 fr. 25.

Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* a fait preuve de fermeté et s'est avancée à 153 fr. 50.

La *Goldfields* a été encore plutôt demandée et s'inscrit à 58 fr. 25 ; la reprise des cours de ses filiales, ces derniers jours, s'est produite à point pour améliorer son bilan qui est établi à la fin de juin.

La *General Mining* cote 12 francs. A l'Assemblée générale de cette Compagnie, qui s'est tenue à Johannesburg le 26 juin, le président a fait ressortir les difficultés monétaires de l'exercice écoulé. D'importantes avances ont dû être accordées à plusieurs filiales afin de leur permettre de continuer leur exploitation. Néanmoins, la Rand Collieries et la Cinderella Consolidated ont été obligées de suspendre temporairement les travaux d'exploitation ; le compte de profits et pertes accuse une perte nette de £ 49.000 par suite d'amortissements exceptionnels. Sans ces amortissements, les comptes se seraient traduits par un bénéfice de £ 40.000.

L'action *Goertz* se retrouve à 11 fr. 25. A l'Assemblée de cette Compagnie, qui s'est tenue le 30 juin à Johannesburg, le président a passé en revue la situation des filiales de la Compagnie : il a déclaré que celle de la Geduld a été grandement fortifiée et que l'agrandissement du moulin serait commencé sous peu, si la main-d'œuvre permettait de pousser de l'avant les travaux de développement. La capacité de broyage serait ainsi portée à 35.000 tonnes par mois. En ce qui concerne les intérêts que la Compagnie possède au Mexique, il a exprimé le regret que les progrès de ces propriétés aient été arrêtés par la révolution.

Parmi les Compagnies territoriales, la *Chartered* est en très légère reprise à 22 fr. 25.

La *Bechuanaland Exploration* fait 8 fr. Du rapport qui doit être présenté à l'Assemblée du 6 juillet, il ressort que les revenus de la Société ont fléchi de £ 27.500 en 1911-12 à £ 23.600 en 1912-13 et £ 19.500 en 1913-14, de sorte que si la Compagnie peut, cette fois encore, déclarer un dividende de 4 0/0, c'est grâce à la diminution des sommes affectées aux travaux de développement ou à l'amortissement. Le portefeuille, qui se compose de £ 56.200 d'actions du Transvaal, de £ 59.200 d'actions de la Rhodésie, £ 13.400 d'actions de Compagnies commerciales ou industrielles, de £ 8.800 d'actions Ouest-Africain et de £ 11.500 d'actions diverses, est évalué à £ 148.172. Le susdit rapport fait allusion à un projet d'absorption de la Northern Copper (B. S. A.) Company Ltd, qui sera soumis à l'approbation des actionnaires. D'après les termes de ce projet, 10 actions de £ 1 de la Northern Copper (B. S. A.) Company seraient échangées contre 9 actions de 10 sh. chacune de la Compagnie qui portera son capital à £ 350.000 par la création de 300.090 actions nouvelles de 10 sh. chacune.

La *Transvaal Land* est ferme à 24 fr. 50 ; cette Société qui a près de vingt années d'existence et dont les bénéfices ont été intégralement mis en réserve, est appelée à tirer largement parti de son vaste domaine dont la valeur s'est accrue avec le temps et qui progressivement révèle l'importance de ses éléments de rendement. Le Gouvernement de l'Union Sud-Africaine vient de renoncer au projet de taxe agraire, dont on avait du reste exagéré les conséquences possibles, et qui avait contribué, dans les mauvaises dispositions du marché, à amener les cours du titre à un niveau peu en rapport avec la situation de la Société. La Transvaal Land peut attirer l'attention de ceux qui recherchent un placement d'ordre spéculatif.

La *Mossamédes* s'inscrit à 9 fr. 75 et la *Mozambique* à 17 fr. 25. On annonce que les bénéfices de l'exercice 1913 se sont élevés à 1.200.000 fr. en chiffres ronds, en légère augmentation sur ceux de l'exercice précédent, qui se chiffraient par 1.078.220 fr. En tenant compte du report des années précédentes, le bénéfice disponible s'établît à 1.750.000 fr. environ, contre 1.168.236 fr. en 1912.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horse Shoe* est hésitante à 55 fr. 50.

La *Camp Bird* faiblit encore à 10 fr. 75.

Chronique du Centre

Lyon, 2 juillet 1914.

MÉTALLURGIE. — Le rapport du Comité des Forges de France pour l'exercice 1913 constate que, seuls, les fabricants de matériel de guerre semblent avoir maintenu l'activité de leurs usines, grâce à l'exécution du programme naval. Au point de vue du matériel de chemins de fer, l'année 1913 a été moins satisfaisante que l'année précédente. Si le nombre des véhicules commandés a été légèrement supérieur, s'élevant à 14.790 contre 14.147, il n'en a pas été de même des locomotives, dont il n'a été commandé que 288 unités au lieu de 500. Au milieu de la dépression

générale, les aciers marchands et les rails, dont la production reste en plus-value, font une louable exception. La circulaire Renaud signale une commande de 150 wagons passée par les chemins de fer roumains à l'industrie française. Par ce temps de concurrence à outrance, c'est un succès qu'il convient d'enregistrer.

La nullité des affaires est toujours complète sur notre marché qui ne fait, d'ailleurs, que se conformer aux tendances de dépression qu'on peut remarquer sur tous les autres. La *Marine-Homécourt* se représente à 1724. Nous relevons dans la revue mensuelle Cottet, que la Société a obtenu la commande d'artillerie pour un cuirassé grec. La *Chaléassière* continue à bénéficier de demandes qui la font progresser en clôture à 340. Stagnation complète des *Acieries de Firming* à 1245 et les *Acieries de Saint-Etienne* à 1406, et la lourdeur persistante de *Franche-Comté* à 145.50 et la *Société Horme et Buire* à 177.

Dans le groupe des valeurs électro-métallurgiques la *Société Générale des Nitrites* s'est relevée, hors Bourse, à 1100. L'Assemblée annuelle des actionnaires, tenue le 30 juin dernier, a approuvé les comptes de l'exercice 1913, comportant seulement au crédit du compte de Profits et Pertes le reliquat des années antérieures, soit 2.037.124 fr. Après déduction des frais divers, des intérêts et des amortissements, il est resté net 805.303 fr. qui ont été affectés au compte « Provision pour essais ». C'est seulement dans les premiers mois de 1914 que la Société a abouti, au point de vue technique, à une fabrication qui, bien que réduite encore, faute de force, est régulièrement poursuivie dans les usines de la *Compagnie Péchiney*. Les actions de cette dernière sont fermes, l'ancienne à 1054 et la nouvelle à 1033 ; celles-ci vont être incessamment mises à la disposition des actionnaires. *Froges* n'a pas varié à 1689, non plus que *Keller-Leleux* à 620, mais *Bosel* enregistre un nouveau progrès à 332.

Parmi les Sociétés de moteurs d'aviation, nous trouvons les *Moteurs Gnome* en recul à 2430, entraînés par les réalisations qui pèsent sur les *Moteurs Le Rhône* à 260.25. Le *Moteur Burlat* tombe à 27 et, hors Bourse, le *Cyclone* est offert à 80. Les actionnaires de cette dernière Société réunis le 27 juin en Assemblée ordinaire ont approuvé les comptes de l'exercice 1913 ne comportant encore aucune recette, la première année sociale ayant été consacrée à des études et à des essais de moteurs.

Les valeurs d'automobiles sont de nouveau faibles et leur marché manque totalement d'élasticité. L'action *Rochet-Schneider* fléchit à 502 et la part à 975, *Pilain* à 62.50 et *Th. Schneider* à 42. La spéculation a disparu de ce groupe, et la grande épreuve sportive du circuit européen qui aura lieu demain à Lyon, laisse la Bourse indifférente.

Les fluctuations ont été peu importantes dans le compartiment russe qui est momentanément délaissé malgré le rendement attrayant de la plupart des valeurs cotées sur notre marché. Là aussi, l'élément spéculatif fait défaut. Nous retrouvons la part *Kama* à 1289, la petite part à 391 et les *Usines Franco-Russes* à 691.50.

CHARBONNAGES. — On signale quelque agitation chez les mineurs du bassin de Saint-Etienne, par suite de l'application des nouvelles mesures concernant le travail. Toutefois, la Bourse n'y prête pas grande attention, le marché des charbons continuant à être ferme dans la Loire et n'étant pas impressionné par la baisse que les charbonnages belges viennent de pratiquer en faveur des chemins de fer de l'Etat. Nous retrouvons *Blanzy* à 679.50, *Montambert* à 639 et la *Bouble* à 397. La *Loire* gagne une légère fraction à 231 et la *Péronnière* s'avance à 459.

Parmi les charbonnages russes, il y a lieu de noter une sensible avance sur les actions *Kraska-Berestow*, l'action ordinaire clôturant à 182 et la privilégiée au-dessus de 280. Il y a longtemps que nous avons signalé ces deux titres et en particulier l'action privilégiée, comme valeurs d'avenir, susceptibles d'une large plus-value. D'après nos renseignements, l'exercice qui vient de finir au 30 juin dernier, se soldera par un résultat bénéficiaire permettant pour la première fois de répartir aux actions privilégiées l'intérêt statutaire de 12 fr. 50. Rappelons que le titre étant à intérêt cumulatif, les porteurs ont à récupérer une somme de 85 fr. comme intérêts arriérés.

MINES MÉTALLIQUES. — *Anderny-Chevillon* est soutenu à 278. La production du fer en France va croissant et s'est élevée en 1913 à 21.700.000 tonnes, les exportations représentant à elles seules 75 millions de francs. La *Compagnie Minière de l'Orb* continue à s'effriter à 85 et le *Congo Français* est plus lourd à 172. Le *Caucase* est simplement soutenu à 406. Au second Parquet, les *Bormettes* se représentent à leurs cours de la semaine précédente, sans variation. A

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

Du 18 au 24 juin 1914 (25^e semaine).

	RECETTES		DIFFÉRENCE		RECETTES		DIFFÉRENCE			
	de la semaine		en faveur de	1914	1913	à partir du 4 ^e janvier		en faveur de	1914	1913
Lignes de la C ^e des Omnibus et Tramways de Lyon.....	294.198 45	259.387 85	34.810 60	»	6.682.357 20	6.237.488 40	444.868 80	»		
Tramways de Lyon à Neuville...	7.495 10	7.119 80	75 30	»	145.728 »	146.106 20	»	378 20		
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	3.237 75	3.159 45	78 60	»	67.704 75	66.741 05	963 70	»		
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	4.496 85	4.359 80	137 05	»	117.071 35	115.315 65	1.755 70	»		
Funic. de Lyon Croix-Pâquet....	5.179 85	5.398 90	»	219 05	127.799 85	128.616 60	»	816 75		

l'Assemblée du 30 juin, tenue à Marseille, toutes les propositions du Conseil ont été adoptées à l'unanimité. Le rapport mentionne qu'en présence de l'importance du minerai découvert, dont on n'a pas toutefois déterminé le tonnage, il a été décidé d'entrer de suite dans la période d'exploitation proprement dite et qu'on peut dès maintenant compter sur un tonnage élevé pour le second semestre de l'exercice. La déception causée par les résultats de l'exercice de la Compagnie Suberbie s'est traduite par des ventes qui ont fait rétrograder l'action à 245 et la part à 60. Encore un mirage qui s'évanouit pour la spéculation locale qui n'en est plus à compter avec les déboires de la terre malgache.

VALEURS DIVERSES. — Les valeurs de gaz et d'électricité continuent à être recherchées. Le Gaz de Lyon progresse à 761, la Compagnie Electrique de la Loire et du Centre à 370. Pour les dix premiers mois de l'exercice 1913-1914, les recettes de cette Société ont atteint 5.572.240 fr. contre 4.881.124 fr. pour la même période de l'exercice précédent, soit une augmentation de 691.116 fr., ou 14 0/0.

La Soie de Chardonnet n'a pas varié à 146.50. Cette Société reçoit de la Société de la Soie Artificielle de Besançon pour ses apports 5.000 actions de 100 fr. entièrement libérées (sur les 20.000 formant le capital social), plus 500.000 fr. d'obligations 5 0/0 sur les 1.200.000 fr. à créer.

Les Déménagements et Transports de Lyon clôturent à 230. La dernière Assemblée générale a approuvé les comptes de l'exercice 1913 se soldant par un bénéfice de 53.641 fr. 20 contre 54.386 fr. 69 pour l'exercice précédent. Avec le solde reporté de 1912, de 8.047 fr. 99, le total disponible ressort à 61.689 fr. 10. Le dividende fixé à 20 fr., comme l'an dernier, absorbe 40.000 fr.; la réserve légale a reçu 2.682 fr. 06. Il a été porté 10.000 fr. à l'amortissement du compte Constructions nouvelles, et il reste à reporter à nouveau 9.007 fr. 13.

Le groupe chemins de fer et tramways a manqué totalement d'animation. Les actions de la Compagnie O. T. L. ont une tendance lourde à 672. D'après la revue Cottet, les recettes ne donnent pas actuellement les chiffres que l'on pouvait espérer à l'occasion de l'Exposition. Nous retrouvons Dijon à 202, Valence (Espagne) à 182, tous deux allégés de leur coupon de juillet, respectivement de 13 fr. et de 10 fr.

Les pétrolières ont une allure indécise, la Colombie à 1739, l'Astra Romana à 867 et l'Omniump des Pétroles à 630.

SOCIÉTÉ MINIÈRE ET MÉTALLURGIQUE DE L'ORB

L'Assemblée générale annuelle ordinaire des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon, le 31 mars 1914, sous la présidence de M. François Brossette, président du Conseil d'administration. Elle a voté à l'unanimité l'approbation des comptes de l'exercice clôturé fin septembre 1913. Aucun dividende n'a été voté.

Les résultats de l'exercice 1912-1913 ont été mauvais, ils se sont traduits par une perte de 98.690 fr. 79 et le compte Profits et Pertes qui était créiteur de 109.005 fr. 09 reportés des exercices antérieurs s'est trouvé ainsi ramené à la somme de 10.314 fr. 30, qui a été reportée à nouveau.

Tout en déplorant les résultats de l'exercice écoulé, disent les administrateurs dans leur rapport, nous les présentons sans en être autrement affectés, car nous touchons au but et devons bientôt être récompensés de nos efforts. Notre confiance reste entière dans l'avenir et tous ceux qui visitent nos travaux miniers la partagent. Nous espérons donc qu'à leur tour, ceux d'entre les actionnaires qui n'ont pu juger par eux-mêmes auront, après l'Assemblée générale, une opinion conforme à la nôtre. »

La Société de l'Orb est ayant tout une entreprise minière, et comme telle, elle a été jusqu'à ce jour en période préparatoire. Elle entre seulement à l'heure actuelle en exploitation, la laverie commandée en février 1913, ayant été mise en marche seulement au début de mars 1914. Il ne faut donc pas attacher une

trop grande importance aux chiffres qui figurent au bilan, puisque la perte du dernier exercice est due au traitement de minerais étrangers achetés à des conditions onéreuses.

Les hauts cours du plomb ont aussi influencé défavorablement l'exercice, car les pertes subies obligatoirement aux fonderies dans le traitement des minerais achetés représentent une somme d'autant plus forte que ces cours sont plus élevés; mais si comme fondeurs, les directeurs de la Société de l'Orb les ont déplorés en 1913, ils doivent en souhaiter le maintien pour 1914 et dans l'avenir, puisqu'ils ont commencé actuellement l'exploitation des propres minerais de la Société.

Les facteurs qui intéressent surtout l'avenir d'une Société minière sont le tonnage exploitable et la richesse du minerai. Or, la première colonne du filon Brossette a déjà de 350.000 à 400.000 tonnes de minerais sulfureux reconnus et la deuxième colonne, d'après les évaluations de la Société, est susceptible de donner un chiffre élevé. Quant à la qualité de minerai, les nombreuses analyses ont fait ressortir les teneurs moyennes suivantes: plomb 6.53 0/0; zinc 8.80 0/0; arsenic, 2.60 0/0; argent 190 grammes à la tonne; or 2 grammes à la tonne.

Voici le bilan au 30 septembre 1913 rapproché de celui de 1912:

	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Actif immobilisé, fonderies et constructions..	1.980.739 71	2.482.623 71
Chemin de fer sur route	84.082 95	99.532 85
Concessions.....	1.150.000 »	1.150.000 »
Essais de traitement....	3.574 65	10.281 05
Travaux de recherches....	5.995 35	61.058 80
Frais constitution....	42.263 10	42.263 10
Caisse et Banques....	143.788 18	197.619 73
Débiteurs divers.....	12.631 15	25.235 35
Effets à recevoir.....	7.801 90	10.991 95
Appropriations divers	3.296.758 55	3.421.299 55
	<hr/> Fr. 6.727.635 54	<hr/> 7.500.906 09
<i>Passif.</i>		
Capital	Fr. 4.200.000 »	4.200.000 »
Crediteurs divers.....	441.026 94	1.582.929 20
Effets à payer.....	157.160 05	135.658 35
Retraites ouvrières.....	999 86	2.560 64
Amortissements effectués	32.960 15	102.169 47
Réserve légale	12.661 74	17.274 43
Réserve spéciale	»	1.250.000 »
Réserve pour amortissements.....	200.000 »	200.000 »
Prime sur augmentation de capital.....	1.500.000 »	»
Profits et Pertes reportés	182.826 80	10.314 30
	<hr/> Fr. 6.727.635 54	<hr/> 7.500.906 09

SOCIÉTÉ de FILATURES de SCHAPPE de LYON

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon, le 13 mai 1914, sous la présidence de M. A. Martelin, président du Conseil d'administration, assisté de MM. Gabriel Franc et Etienne Hoppenot comme scrutateurs et de M. Paul Hoppenot, secrétaire.

Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice clôturé fin décembre 1913 et fixé le dividende à 250 fr. par action de 1.000 fr., comme l'an dernier. Ce dividende est payable, net de tous impôts français, depuis le 15 mai dernier, contre remise du coupon n° 28.

Le bénéfice net de l'exercice 1913 s'est élevé, après déduction des amortissements et de toutes les charges statutaires, à 4.133.991 fr. 37, contre 3.511.727 fr. 78 pour l'exercice précédent.

Avec le solde reporté de l'exercice 1912, soit 2.275.118 fr. 59, le total disponible ressort à 6 millions 409.109 fr. 96 que l'Assemblée générale a décidé d'employer, jusqu'à concurrence de 3.125.000 fr., au paiement du dividende de 250 fr. net aux 12.500 actions formant le capital, le solde de 3.284.109 fr. 96 devant être reporté à nouveau.

Comme les années précédentes, le rapport du Conseil d'administration ne contient aucun détail sur la

marche de l'entreprise et les perspectives d'avenir. On en est réduit à comparer les bilans d'un exercice à l'autre, ce qui permet de constater la brillante situation de la Société.

Voici les bilans au 31 décembre 1912 et au 31 décembre 1913 rapprochés :

	1912	1913
<i>Actif.</i>		
Caisse	Fr. 155.361 11	170.869 53
Effets en portefeuille.....	2.920.288 02	2.175.708 11
Actions et obligations	1.495.525 »	1.262.025 »
Débiteurs divers.....	10.552.521 48	10.677.549 01
Marchandises.....	25.607.416 67	28.507.226 30
Immeubles et matériel, amortissements déduits.....	2.500.000 »	2.000.000 »
	<hr/> Fr. 43.232.112 28	<hr/> 44.793.377 95
<i>Passif.</i>		
Capital-actions.....Fr.	12.500.000 »	12.500.000 »
Réserve.....	5.779.118 15	6.017.282 85
Obligations.....	5.083.000 »	5.000.000 »
Créditeurs divers.....	9.444.664 55	9.842.548 99
Acceptations documentaires.....	4.877.845 20	4.680.251 57
Intérêts dus aux obligataires.....	51.700 »	50.740 »
Main-d'œuvre due aux ouvriers	299.665 79	292.444 58
Coupons d'actions non payés.....	1.000 »	1.000 »
Dividende de l'exercice	3.000.000 »	3.125.000 »
Profits et pertes, reporté nouveau.....	2.195.118 59	3.284.109 96
	<hr/> Fr. 43.232.112 28	<hr/> 44.793.377 95

L'an dernier, le dividende n'avait été réparti qu'aux 12.000 actions anciennes, les 500 actions créées et attribuées à la Société des Peignages et Filatures de Bourre de soie, en rémunération des apports, n'ayant participé aux dividendes qu'à dater du 1^{er} janvier 1913.

MM. Maurice Bernard, R. Bruderlin et C. Sicard, dont les fonctions venaient à expiration, ont été réélus administrateurs pour le temps compris entre le 1^{er} janvier 1915 et le 31 décembre 1920.

Chronique du Nord

Lille, 1^{er} juillet 1914.

Nous avons encore enregistré cette semaine de nombreuses réalisations au groupe pétrolier et par suite des différences encore notables, mais cette fois, l'arbitrage n'a pas profité aux valeurs charbonnières qui, sauf très rares exceptions, se cotent en baisse sur les prix de la semaine précédente.

Il apparaît malheureusement que l'application de la loi sur la durée du travail dans les mines se traduit par une diminution notable de l'extraction et ceci n'est guère encourageant.

Mais il y a plus, des difficultés d'application se présentent déjà et l'interprétation n'est pas la même faite par le patronat ou par les ouvriers; une légère agitation s'est même fait sentir dans une certaine partie du bassin. Le nombre de wagons remis au Nord pendant ce mois sera très intéressant à relever et permettra de se faire une première idée du préjudice que vont ainsi subir les mines.

Les prix sont maintenus, et c'est déjà quelque chose, mais la diminution de l'extraction ne peut apporter les résultats qui seraient utiles pour permettre un nouvel essor des cours.

Il est très suggestif de rapprocher de cet état de choses, le fait, somme toute, logique, que les prix des salaires sont abaissés en Belgique pour suivre la baisse du prix de vente.

Aniche s'inscrit à 2610, diminué de 40 points.

Anzin, resté à 7475, perd encore 25 points à 7450.

Douchy, à 690 recule de 15 points. On observe que non seulement l'extraction a diminué, mais en même temps le tonnage transformé en coke. Les bénéfices atteignent 550.279 fr. 86, mais les charges sociales se montent à 662.508 fr. 93 et représentent 121.200/0 du dividende distribué.

Dourges supporte une perte de 2 points à 432.

10^e *Drocourt* descend de 9 points à 606.

Escarquelle fait exception et gagne 3 points à 671.

Ferfay baisse de 5 points à 175.

Flines ne change pas à 55.

Lens se relève de 3 points à 1333, mais le 10^e perd un point et demi à 133.

Liévin est ramené à 3930 laissant en arrière 50 points ; la coupure suit à 130.

Ligny est bien traité ; la dernière Assemblée a fixé le dividende à 20 fr. semblable au précédent ; le titre gagnant hier 24 points et ne se traite pas aujourd'hui.

Marles 30 0/0 rétrograde de 3 points à 3012 ; *Marles* 70 0/0 s'est échangé en dernier lieu à 4151, sans paraître aujourd'hui à la cote ; il perd donc 109 points ; le 20^e reste stationnaire à 214.

Meurchin remonte de 16 points à 2135.

Ostricourt et *Thivencelles* ont de très rares échanges ; le dernier détache aujourd'hui un coupon brut de 35 francs.

Vendin s'inscrit à 67.25.

Vicoigne gagne 22 points à 1580 ; le 10^e suit à 159.

Aux diverses peu d'affaires : *Denain-Anzin* à 2175, en recul de 15 points.

Aux pétroles : *Bordeni* gagne 24 points à 524, mais c'est l'exception ; *Dabrowa* passe de 1530 à 1405 et la part de 4550 à 3800 ; *Grabownika* de 950 à 850, la part de 560 à 565 ; *Karpatahes* de 700 à 675, la part de 4395 à 4020 ; *Potok* de 665 à 595 ; *Wankowa* de 501 à 485, la part de 242 à 204 ; *Zagorz* de 500 à 465, la part de 350 à 305 ; *Polana* (part) de 205 à 198.

Chronique de Londres

Londres, 2 juillet 1914.

Bien que le volume des affaires soit encore très réduit, l'allure générale du marché est sensiblement meilleure.

Le gros point noir était Paris ; maintenant que la situation financière de la France à toutes les chances d'être réglée dans un délai assez bref, la confiance renait. En ce qui concerne l'emprunt brésilien, il est possible que les négociations durent un peu plus longtemps qu'on n'avait prévu, mais personne ne doute plus de la conclusion dudit emprunt. En Orient, comme nous l'expliquions la semaine dernière, le Congrès américain en autorisant le ministre de la Marine à vendre à la Grèce deux de ses cuirassés, a fait à la fois une bonne affaire et une bonne œuvre : un conflit entre la Grèce et la Turquie est, au moins d'ici quelques mois, tout à fait improbable. L'abominable tragédie de Sarajevo même est interprétée dans certains milieux comme un facteur de hausse ; la personnalité énergique de l'Archiduc n'était pas sans inspirer quelque crainte ; ici comme à Vienne, la nouvelle de l'attentat a été suivie après une courte hésitation d'un mouvement de hausse ; cet optimisme est peut-être exagéré : les gens énergiques sont souvent beaucoup moins à craindre en politique que les gens timides et indécis ; pour la sécurité de l'Autriche et de l'Europe, il faut espérer que le nouveau successeur de l'empereur se révèle le plus tôt possible « une volonté ».

Le contre-coup de la faillite de la maison Claffin, l'une des plus importantes maisons de nouveautés de New-York, a naturellement produit une certaine inquiétude sur notre marché ; cela est d'autant plus compréhensible que la maison a plusieurs agences en Angleterre, notamment à Manchester et à Nottingham. Dans l'ensemble, l'impression qui se dégage de ces divers événements est plutôt favorable ; et comme d'autre part tout fait prévoir une période d'argent très bon marché, la plupart des grandes valeurs terminent en hausse.

Le Consolidé finit aujourd'hui à 75 3/8 contre 74 9/16 la semaine dernière.

Je vous ai signalé il y a quelques semaines la participation importante prise par le Gouvernement anglais dans une grande Compagnie d'exploitation de pétrole, l'Anglo-Persian Oil Company. Mais ce n'est pas seulement dans les cercles gouvernementaux qu'on se préoccupe de ces questions de pétrole : voici qu'on annonce qu'un autre arrangement vient d'être conclu et « initialisé » par le Gouvernement turc donnant à une Compagnie anglo-allemande, mais où l'Angleterre aura la part du lion, une concession lui permettant d'exploiter les pétroles de la

plus grande partie de la vallée du Tigre et de l'Euphrate (plus exactement les districts pétroliers des vilayets de Mossoul et de Bagdad). Bien que les renseignements publiés à ce sujet soient encore un peu incomplets, voici quelles sont en substance les grandes lignes de l'arrangement :

On sait qu'il y a une dizaine d'années un certain M. d'Arcy obténait du shah de Perse une concession lui accordant le droit d'exploiter tous les pétroles de l'Empire persan à l'exception des provinces caspiennes. Des recherches furent faites qui révélèrent la présence de nombreuses nappes de pétrole dans la Perse méridionale et tout le long de la frontière turco-persane, des deux côtés de la frontière. Le groupe d'Arcy qui avait déjà formé l'Anglo Persian Company pour l'exploitation des pétroles de Perse formait une autre Compagnie pour l'exploitation des pétroles de Mésopotamie et cherchait à obtenir du Gouvernement ottoman diverses concessions. Mais, ici, il se heurta aux concessions déjà accordées à la Deutsche Bank, à la Banque Nationale de Turquie, à la Compagnie des Chemins de fer d'Anatolie et à la Compagnie du Bagdad ; ces divers intérêts avaient d'ailleurs formé en octobre 1912, sous le nom de Turkish Petroleum Company, une Compagnie au capital de £ 80.000 où la National Bank of Turkey recevait 50 0/0 des actions, la Deutsche Bank, 25 0/0, l'Anglo Saxon Petroleum (qui est, comme on sait, une filiale de la Shell), 25 0/0. A la suite de nombreux pourparlers un nouvel arrangement fut conclu il y a quelques mois avec le groupe anglais ; d'une part, le capital serait augmenté et porté de £ 80.000 à £ 160.000 ; de l'autre, la National Bank of Turkey abandonnerait ses droits au groupe anglais de M. d'Arcy, soit 50 0/0 des actions.

Etant donné que les intérêts anglais dans l'Anglo Saxon Petroleum Company et la Shell sont déjà très importants, on voit que la position de l'Angleterre dans la nouvelle Compagnie serait nettement prédominante.

En terminant, rappelons que c'est également un groupe anglais qui étudie la mise en exploitation des pétroles de Syrie, notamment dans la région de la Mer Morte et du lac de Tibériade ; ne peut-on regretter que même dans ces régions où nous avons tant d'intérêts et de facilités, les groupes français ne semblent guère disposés à intervenir très activement ?

Au cours du trimestre qui vient de finir, le nombre et l'importance des émissions ont été relativement restreints. Le total est inférieur à celui de la période correspondante des quatre années précédentes comme l'indique le tableau suivant :

1914	£. 58.700.000
1913	75 700.000
1912	61.000.000
1911	58.600.000
1910	83.400.000

Mais l'avance prise au cours du premier trimestre était si considérable que le total pour la première moitié de l'année 1914 dépasse encore sensiblement celui des quatre années précédentes :

1914	£. 166.200.000
1913	151.200.000
1912	120.900.000
1911	121.800.000
1910	158.200.000

La plus grosse partie de ces emprunts est destinée aux colonies (74 millions sur 166), les Gouvernements, les municipalités, les chemins de fer prenant la plus grosse part. Le Canada, comme toujours, vient en tête avec £ 38 millions, l'Australie prend le second rang avec £ 19 millions, l'Afrique du Sud le troisième avec £ 10 millions.

En ce qui concerne les pays étrangers on doit noter l'importance grandissante des emprunts de la Russie (emprunts de chemins de fer et surtout emprunts de municipalités) ; ils s'élèvent à £ 10.800.000, le plus fort total qu'ils aient jamais atteint en six mois. Par contre, les emprunts des Etats-Unis tombent notablement au-dessous du niveau moyen £ 6.500.000 contre £ 12.500.000 dans la période correspondante 1913 et £ 17 millions en 1912 ; cela explique, en grande partie, l'importance des récents envois d'or de New-York.

Malgré la crise économique, les républiques sud-américaines ont encore réussi à emprunter des sommes relativement importantes ; l'Argentine £ 13 millions, le Brésil £ 7 millions ; ces emprunts ont évidemment servi, pour la plus grande partie, à combler les balances déficitaires de ces deux pays à Londres et en Europe.

Enfin, en ce qui concerne l'Angleterre même, les émissions atteignent £ 32 millions dépassant là encore les chiffres atteints les années précédentes ;

ceci prouve encore une fois que la dépression économique qui sévit sur l'Angleterre est sensiblement moins grave que celle qui sévit sur le Continent.

Parmi les émissions les plus récentes, signalons entre autres, l'émission d'obligations de la ville de Saint-Pétersbourg. Le montant de l'emprunt s'élève à £ 2.250.000, l'intérêt est de 4 1/2 0/0, le taux d'émission 94 ; l'emprunt est libéré de tout impôt ou taxe que pourrait imposer l'Etat ou la Ville ; l'emprunt est remboursable en 67 ans à partir de janvier 1915 ; il est destiné à la construction de ponts, de tramways, etc.

La situation monétaire reste bonne ; le bilan de la Banque fait ressortir les principales modifications suivantes :

Circulation	£ 29.784.295	+	1.081.170
Encaisse	40.082.797	+	154.534
Réserve	28.748.502	-	926.636
Proportion aux engagements, 40,1 0/0 contre 42,1 0/0.			

L'augmentation de la circulation et la diminution n'ont rien de normal ; elles sont dues aux importantes demandes de billets de la province pour la liquidation du premier semestre.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 2 juillet 1914.

Avec ce nouveau facteur déprimant des campagnes antislave et antigermanique issues de l'attentat de Serajevo, on ne sera pas surpris à Paris qu'ici, de trouver notre Bourse maussade. Maussade est beaucoup dire, d'ailleurs, car elle est plutôt désœuvrée, réservée, ce qui prouve, en somme, des qualités de résistance inexistantes voici quelques mois.

CHARBONNAGES. — C'est ainsi qu'il y a peu de déchet à la cote des charbonnages du côté des Agglomérés Réunis, du Bois-d'Avroy, d'Espérance-Bonne-Fortune, de Fontaine-l'Évêque, du Grand-Mambourg, du Horloz, des Réunis, de Tamines.

Pourtant, toutes les conjonctures commerciales sont défavorables : la baisse sur les cokes est de 2 fr. 50 (celle de 2 fr. s'applique à des catégories peu employées) ; malgré cela, le marché des cokes ne montre aucune perspective d'amélioration et nos producteurs limitent la production des batteries de 30 à 40 0/0 ; les importantes réductions imposées par notre railway sur les charbons industriels sont maintenant étendues à la clientèle privée ; enfin, les baisses de salaires exigées par les circonstances peuvent provoquer des tiraillements et quelques défections.

FORTE TAILLE espère voir aboutir bientôt sa demande de concession au sud du domaine actuel ; son initiative a, en effet, été une des plus précieuses pour la découverte d'un bassin qui va nous rendre en charbons à coke une richesse qui sans cela allait tourner à la pauvreté.

SIDÉRURGIE. — En attendant que la Russie, l'Argentine, le Brésil, la Chine, peut-être la Turquie et la Bulgarie nous passent les commandes qu'on en espère, en attendant aussi que les Allemands syndiquent leurs produits B, voici le prix des barres revenu à £ 4 ; à ce prix, plus d'un laminier transformateur met difficilement les bouts ensemble, et il n'est pas surprenant de constater quelques ordres de vente dans le compartiment.

Ils portent sur les Ateliers Métallurgiques à 295, Athus-Grivegnée à 710, Bonehill à 160, la fondation Halanzy à 510, Thy-le-Château à 2425. Quelques titres russes, pas tous, ont au contraire des amateurs : les ateliers Nève-Wilde à 465, l'Estampage du Donetz à 205 la privilégiée, 127.50 la capital, la Taretz-Koie ordinaria à 420.

On dit qu'Aumetz aurait gagné en 1913-14 deux millions de francs et que le dividende reculerait probablement de 60 à 50 fr. Pour Baume-Marpent, le chiffre de 85 fr. pourrait être maintenu, malgré l'augmentation du capital ; dans ces conditions, la part de fondateur toucherait 43 fr. 50, au lieu de 36 fr. 20. Six nouveaux millions de francs et bons quinquennaux 6 0/0 Usines Métallurgiques du Hainaut vont être mis sur le marché, au pair.

VALEURS DIVERSES. — La capital Prayon à 1640 sauve le groupe du zinc du déficit complet. Aux glacières, le marché du produit est si déprimé que l'on n'attache presque pas d'attention aux perspectives d'arrangement, encore vaguement estompées, il est vrai, entre le Syndicat des glacières et la Bouteillerie de Geresheim, à laquelle on ferait une place dans le Syndicat.

Peu de changement aux verreries, aussi bien brièvement qu'industriellement, quelques demandes se passent encore sur les distributions de gaz et

d'électricité, qui profitent du bon marché des matières premières, notamment du combustible, sans voir leur activité entravée par la crise.

Il y a des demandes également en lainières, par exemple en *Lainière à Vervins* à 1345 et en *Vesdre* à 1215. C'est qu'il est permis d'entrevoir un relèvement de l'industrie lainière, d'autant plus marqué que la mode change plus vite que la crise et s'oriente vers les vêtements plus étoffés et plus laineux.

Les coloniales portent encore le poids de tout le mal que l'on trouve aux réformes coloniales dangereusement empiriques échafaudées dans le cabinet sans tenir compte des avis des hommes d'expérience.

Signalons encore des offres en pétrolières, le public se rendant compte que la hausse du naphte, toute accidentelle, est menacée de disparaître avec les causes qui l'ont produite, tandis que les nouvelles concessions ouvrières augmenteront les prix de revient.

Assemblées et Dividendes

Crédit du Nord.

L'Assemblée du Crédit du Nord qui s'est tenue à Lille le 28 avril a voté pour l'exercice 1913 un dividende de 21 fr., au lieu de 19 fr. en 1912 et 18 fr. antérieurement, par action de 500 fr. libérée du quart. Ce dividende, impôt à déduire, s'applique à 250.000 actions au lieu de 120.000 l'année dernière, le capital ayant été porté d'abord à 100 millions à la fin de 1912 pour répondre au développement des opérations sociales, puis à 125 millions dans le courant de 1913 pour absorber la Banque Henri Devilder et Cie.

Il a été mis en paiement le 1^{er} mai sous déduction de l'acompte de 5 fr. réparti en novembre dernier.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

1912 1913

	Passif.	—
Capital.....	Fr. 60.000.000	» 125.000.000 »
Réserve : Statutaire.....	6.000.000	» 12.500.000 »
Supplémentaire....	4.320.000	» 17.500.000 »
Dividendes à payer....	52.934 28	148.902 80
Dépôts à vue.....	32.085.912 39	62.760.601 28
Comptes courants....	65.967.675 94	113.983.625 54
Banquiers et correspondants.....	3.571.095 61	6.822.938 71
Acceptations.....	18.768.858 77	24.828.514 10
Comptes d'ordre et divers.....	5.492.170 98	7.882.281 33
Premiers versements sur actions nouvelles...	16.000.000	»
Réescompte du portefeuille.....	220.502 53	562.264 53
Profits et pertes : Solde reporté.....	711.307 97	1.499.234 57
Bénéfices de l'exercice	3.342.140 66	6.247.871 72
Fr. 216.532.599 13	379.736.234 58	
Actif.		
Actionnaires.....	Fr. 45.000.000	» 93.750.000 »
Portefeuille.....	52.640.959 39	94.377.272 84
Caisse et banques....	8.776.232 40	15.308.061 42
Fonds publics, participations, reports...	2.241.406 02	4.211.499 66
Avances sur garanties	59.399.491 60	82.185.173 15
Comptes courants....	33.208.219 69	67.528.732 87
Banquiers et correspondants.....	7.530.321 30	11.873.784 71
Avances au dépôt du Nord.....	2.998.500 01	4.700.290 »
Comptes d'ordre et divers.....	1.581.826 66	1.531.462 55
Installations, mobilier	526.032 31	1 »
Immeubles sociaux..	2.029.609 75	3.019.956 38
Acompte sr dividende	600.000	» 1.250.000 »
Fr. 216.532.599 13	379.736.234 58	

Le bilan à fin 1913 traduit la situation résultant des deux augmentations du capital : à côté de 31.250.000 fr., quart versé du capital de 125 millions, figure un total de réserves de 30 millions au lieu de 10.320.000 fr. l'année dernière, en dehors du solde bénéficiaire reporté. La nouvelle expansion des opérations sociales qui s'en est suivie, et dont on trouvait déjà l'indication au précédent bilan établi au lendemain de la souscription de 80.000 actions nouvelles, s'accuse d'un exercice à l'autre par une progression importante des différents comptes : portefeuille, avances, comptes courants débiteurs et créditeurs, et dépôts à vue. Le montant de ceux-ci a passé de 28.617.000 fr. à fin 1911 à 32.086.000 fr. à fin 1912 et à 62.760.000 fr. à fin 1913 ; en regard, s'alignent comme premières disponibilités les espèces en caisse et banques, soit 15.308.000 fr., et

le portefeuille, soit 94.377.000 fr., c'est-à-dire un total de 110 millions environ, de sorte que, avant d'avoir recours aux comptes courants débiteurs s'élevant ensemble, y compris ceux des banquiers et correspondants, à 79.400.000 fr., on trouve déjà là une marge de 47 millions à placer en face des exigibilités que renferment les autres comptes du passif : comptes courants et autres.

Les avances sur garanties entrent à l'actif pour 82 millions, en augmentation de 23 millions sur 1912. Le portefeuille des titres et participations ne s'élève qu'à 4.211.000 fr., et encore comprend-il en même temps des reports ; les immeubles figurent au bilan pour 3 millions : ainsi, il n'est qu'une partie très faible des ressources propres de la Société qui ne soit laissée au fonds de roulement : le Crédit du Nord, dans le développement de son activité, reste fidèle à son rôle important d'établissement d'escompte et de dépôts.

Les entrées en portefeuille ont été de 2.890 millions pour 3.743.447 effets ; le mouvement général des comptes courants a atteint 6.609 millions ; les titres en dépôt au 31 décembre représentent une valeur de 360 millions au lieu de 284 millions à fin 1912.

Après répartition des bénéfices de 1913, le report à nouveau ne sera guère inférieur à 2 millions, de sorte que le total des réserves s'élèvera à environ 32 millions à côté d'un capital versé de 31.250.000 fr. : cette base, constituée par 63 millions de ressources propres, sur laquelle fonctionne l'organisme social, se renforce d'ailleurs encore par la garantie de la partie non versée du capital, soit 93.750.000 fr. Il est à remarquer de plus que l'actif est exempt de tous comptes morts : le compte installations et mobilier lui-même, qui l'année dernière entraînait encore au bilan pour 526.032 fr. 31, n'y figure plus que pour mémoire ; il a été amorti par prélevement sur les primes d'émission, lesquelles ont permis de plus, avant d'grossir les réserves, d'effectuer un amortissement de 500.000 fr. sur les immeubles.

Banque Nationale du Mexique.

La Banque Nationale du Mexique s'est réunie le 9 juin à Mexico. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice qui ne comportent aucune distribution de dividende. Le dividende réparti en 1912 avait été de 15 piastres par action de 100 piastres.

Le bilan arrêté au 31 décembre 1913 ne nous étant pas encore parvenu, force est de nous contenter pour l'instant des chiffres épars dans le rapport du Conseil :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	1912	1913
Actif.		—	—
Immeubles.....	2.714.343 76	?	
Encaisse.....	47.257.673 95	36.400.000 »	
Portefeuille.....	30.979.432 75		
Prêts sr nantissements	19.393.716 45	88.000.000 »	
Crédits en comptes courants.....	40.915.368 49		
Portefeuille-titres....	13.309.243 65	13.942.000 »	
Frais d'installation non amortis.....	180.508 53	?	
Mobilier.....	269.039 93	?	
Autres comptes débiteurs.....	52.759.056 37	?	
Comptes d'ordre	25.801.902 08	?	
Actions à émettre....	204.600	?	
	233.784.903 96	?	
Passif.			
Capital.....	32.000.000	» 32.000.000 »	
Billets en circulation.....	63.626.464	» 86.442.000 »	
Fonds de réserve.....	16.000.000	» 16.000.000 »	
Fonds de réserve extraordinaire.....	12.200.000	» 12.400.000 »	
Dépôts judiciaires....	1.207.355 54	?	
Effets à payer.....	1.085.385 38	?	
Réescompte.....	465.894 80	?	
Amortissements sur créances douteuses.....	1.767.283 51	?	
Coupons impayés des exercices antérieurs	65.638 75	?	
Solde du fonds de secours pour les employés.....	30.000	?	
Chèques, dépôts à vue	28.000.000	» 18.075.000 »	
Autres comptes créditeurs.....	45.715.698 87	?	
Profits et pertes : Bénéfices de l'exercice.....	5.819.263 03	6.016.675 »	
Comptes d'ordre	25.801.920 08	?	
	233.784.903 96	?	

L'année 1913, troisième année de révolution au Mexique, a été une année d'épreuves pour le pays

et la Banque Nationale, qui n'ont pu échapper aux conséquences d'une crise financière et monétaire, aiguë surtout dans les derniers mois. Au cours de l'année dernière, à mesure de la dépréciation du change, la spéculation fit la chasse aux espèces et aux lingots, d'où la réduction subie par l'encaisse de la Banque Nationale qui fléchit de 47 millions de piastres, au 31 décembre 1912, à 28 millions de piastres fin octobre 1913. Le décret établissant le cours forcé, au début de novembre, a naturellement mis fin à l'exode des espèces qui allait avoir pour effet d'épuiser entièrement l'encaisse de la Banque. Depuis lors, celle-ci s'est reconstituée, en se relevant à 36 millions 400.000 piastres. Simultanément, la circulation fiduciaire a passé de 63.626.000 piastres à 86.442.000 piastres, comme conséquence du retrait des dépôts et des engagements croissants du Gouvernement envers la Banque.

La Banque Nationale avait vu d'abord s'accroître ses dépôts, qui avaient passé de 28 millions de piastres, fin décembre 1912, à 51 millions de piastres en septembre 1913 ; ils ont ensuite fléchi graduellement à 18.075.000 piastres : c'est la conséquence de la méfiance générale qui a abouti, à la fin de l'année, au décret de moratorium. Quant aux comptes courants à découvert, en Europe et aux Etats-Unis, ils ont fléchi de 13 millions de piastres, au 31 décembre 1912, à 1.780.000 piastres à la fin du dernier exercice.

L'inflation des escomptes et avances révèle les difficultés croissantes que rencontre la Banque pour le recouvrement de ses créances dans les conditions présentes du Mexique. Fin 1913, ce poste s'élevait à 88 millions de piastres, contre 91 millions fin 1912. Ainsi qu'il le faisait prévoir dans son rapport de l'année dernière, le Conseil a décidé de ne pas attendre le rétablissement de l'état normal pour évaluer les pertes occasionnées par la révolution et particulièrement celles que peut entraîner pour la Banque Nationale la crise subie par la Banque Centrale et par la Société Foncière du Mexique. Il a estimé à 41.258.210 piastres le montant des crédits plus ou moins compromis par suite des événements, indépendamment des amortissements et réductions propres à l'année 1913 et a demandé à l'Assemblée l'autorisation d'imputer cette somme au fonds de réserve extraordinaire qui s'élevait, au précédent bilan, à 12.400.000 piastres. Cette réserve sera ainsi ramenée à 1.441.789 piastres.

Les résultats du dernier exercice se soldent par un bénéfice net de 6.016.675 piastres 47, ce qui démontre que la vitalité de la Banque n'a pas été affectée. Aucun dividende n'a été proposé. Une somme de 6 millions a été prélevée sur le chiffre des bénéfices pour reconstitution partielle du fonds de réserve extraordinaire, qui va être ainsi relevé à 7.141.789 piastres. L'excédent des bénéfices, 16.675 piastres, sera reporté à nouveau.

Le rapport justifie en ces termes la décision du Conseil d'ajourner toute répartition :

Notre actif s'est considérablement immobilisé, comme conséquence des délais que nous avons dû accorder à la Banque Centrale Mexicaine, à la Société Foncière du Mexique et à quelques importantes maisons de commerce et, en particulier, en raison du montant qu'a atteint l'ensemble des dettes du Trésor public envers votre établissement, montant véritablement anormal. La caisse s'est ressentie de cette situation, il ne pouvait en être autrement.

D'ailleurs, les perspectives de 1914 autorisent la crainte d'un arrêt presque général de nos opérations. Près de la moitié de nos succursales a été successivement fermée, soit pour ne pas les laisser exposées aux exigences des troupes combattantes, soit en raison de la difficulté des communications.

La rareté des espèces métalliques a fait suspendre l'octroi de nouveaux crédits et fermer ou limiter ceux qui étaient déjà concédés ; quant aux opérations de change, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, on les a réduites au strict minimum. Les pertes causées à notre clientèle dans les villes occupées par les révolutionnaires augmentent de jour en jour et tous ces facteurs réunis font prévoir, pour l'année en cours, une diminution des bénéfices tellement sensible que le solde liquide pourra être réduit au point qu'il ne suffira pas à couvrir les nouvelles pertes qui sont à craindre, si la situation générale du pays ne s'améliore pas rapidement et d'une manière radicale.

Banque Nationale de l'Afrique du Sud.

L'Assemblée de la Banque Nationale de l'Afrique du Sud (National Bank of South Africa) s'est tenue le 29 mai, à Prétoria. Elle a approuvé les comptes du dernier exercice, clos le 31 mars dernier, qui permettent la distribution du dividende habituel de 6 0/0 par action de £ 10.

Le Conseil ayant décidé de reporter la fin de l'exercice au 31 mars, au lieu du 31 décembre, le dernier exercice comporte exceptionnellement une durée de 15 mois. C'est pourquoi un acompte de 9 shillings, moins les impôts, s'appliquant à la période écoulée du 1^{er} janvier 1913 au 30 septembre, a été payé le 25 novembre. Le solde de 6 sh., s'appliquant au semestre clos le 31 mars, est payable depuis le 1^{er} juin.

Toutefois, afin de rendre comparables les résultats du dernier exercice avec ceux du précédent, un compte de Profits et Pertes embrassant la période écoulée du 1^{er} janvier au 31 mars 1913 a été soumis à l'Assemblée précédente et approuvé par elle, de sorte que les résultats du dernier exercice — 1^{er} avril 1913 au 31 mars 1914 — que nous publions ci-dessous, se comparent avec ceux de la période écoulée du 1^{er} janvier 1912 au 31 décembre 1912.

Voici la comparaison des bilans de fin d'exercice :

	BILAN AU	
	31 décembre 1912	31 mars 1914
<i>Passif.</i>		
Capital social : actions de £ 10	2.350.000 0	2.350.000 0
Fonds de réserve.....	370.000 0	500.000 0
Billets en circulation.....	810.245 0	793.130 0
Dépôts et comptes courants.....	15.814.576 11	16.675.284 7
Effets à payer.....	573.739 11	581.481 13
Réescompte.....	36.339 10	35.844 9
Compte d'ordre	2.546.226 14	2.956.419 11
Profits et pertes :		
Solde reporté.....	47.436 13	103.194 12
Bénéfice de l'exercice moins acompte de dividende.....	265.333 15	*225.490 3
	22.765.461 11	24.220.844 17
<i>Actif.</i>		
Caisse, remises et or natif.....	3.317.387 2	3.519.194 12
Avances à court terme.....	1.154.226 16	1.474.076 11
Titres garantis par le Gouvernement.....		
Autres valeurs bien garanties.....	875.870 8	1.052.708 10
Effets en portefeuille.....	2.773.332 0	3.159.659 14
Immeubles.....	718.801 8	692.948 2
Avances diverses.....	11.191.546 8	11.279.216 18
Mobilier.....	88.139 16	86.620 14
Compte d'ordre	2.546.226 14	2.956.419 11
Achat de la Banque Nationale de la Colonie d'Orange.....	99.930 17	*
	22.765.461 11	24.220.844 17

COMPTE ANNUEL DE PROFITS ET PERTES

	31 mars 1913	31 mars 1914
Solde reporté.....	**47.436 13	103.194 12
Bénéfices bruts	745.993 3	879.500 06
	793.429 16	982.694 19
Réescompte.....	35.399 10	35.844 9
Frais généraux.....	422.398 19	432.484 17
Solde disponible.....	335.691 6	514.365 12
	793.429 16	982.694 19

* Après déduction de £ 79.930 17 sh. pour solde d'achat de la N. B. de la O. R. C.

** Dont £ 19.628 provenant de la Bank of Africa.

Voici la répartition des bénéfices du dernier exercice, comparée à celle des deux exercices précédents :

	1911	1912	1913
Répartition.	£	£ sh.	£ sh.
Dividende	66.000 0	140.867 11	176.250 0
Fonds de réserve..	50.000 0	130.000 0	200.000 0
Fonds de pensions 5.000 0		25.000 0	30.000 0
Prix d'achat de la N.B. de la O.C.R. 20.000 0		20.000 0	79.930 17
Report à nouveau	27.808 2	19.883 15	28.184 15
	168.808 2	335.691 6	514.365 12

La série des bénéfices nets et des dividendes s'établit comme suit dans la dernière décade :

	Bénéfices nets	Dividendes en 0/0	en sh.
1904	£ 103.067	8	16
1905	106.826	8	16
1906	81.811	7	14
1907	45.754	4	8
1908	51.275	néant	néant
1909	34.234	3	6
1910	111.980	5	10
1911	159.956	6	12
1912	288.255	6	12
1903	411.171	6	12

L'année écoulée a été très difficile pour l'industrie de la banque dans l'Afrique du Sud. De sérieux troubles ouvriers ont éclaté en juillet et janvier et, bien que l'industrie minière en ait été particulièrement affectée, les conséquences désastreuses de ces troubles n'en ont pas moins été ressenties par toutes les affaires en général. Un autre facteur défavorable a été la sécheresse qui a sévi surtout dans l'Etat d'Orange et dans la partie septentrionale de la Province du Cap. D'autres régions ont souffert aussi de l'irrégularité des pluies. Par contre, le bétail s'est beaucoup accru en nombre dans ces dernières années et il est en excellente condition. L'industrie de la laine s'accroît d'une manière très satisfaisante. Toutes les branches industrielles ne sont pas également favorisées : c'est ainsi que l'élevage de l'autruche passe par une crise : la demande de la plume d'autruche a considérablement baissé, au point d'affecter les prix très sérieusement.

Sur le sujet de la production minière des colonies anglaises sud-africaines, la production de l'or, sans les grèves, aurait constitué un record. Celle de l'Union n'a pas dépassé £ 37.374.554 contre £ 37.691.688 ; celle du Sud-Afrique britannique a atteint £ 40 millions 277.821 contre £ 41.399.057. Le rapport prévoit un accroissement important dans la production d'or de la Rhodésie. La production de diamant de l'Union est en progression : sa valeur a atteint £ 11.389.807 contre 10.064.489 pendant l'année précédente. Des prix satisfaisants ont régné pendant la première partie de l'année, mais une baisse assez sérieuse s'est produite sur certaines catégories de pierres.

Les résultats de l'exercice pour les douze mois arrêtés le 31 mars 1914 laissent un bénéfice net de £ 411.471, contre £ 288.255 pour les douze mois clos le 31 décembre 1912. Sur ce montant de £ 411.471, le dividende de l'année n'absorbe pas plus de £ 176.250, le solde de £ 234.921 est appliqué aux fonds de prévoyance, de sorte que la proportion distribuable des bénéfices ne dépasse pas 42 0/0. C'est une proportion très faible qui fait prévoir un relèvement du dividende, d'autant que les prélevements effectués sur les bénéfices en vue du rachat de la Banque Nationale de la Colonie d'Orange sont terminés.

La Banque Nationale a fait de la bonne besogne dans ces dernières années. Elle a fusionné avec la Bank of Africa, il y a deux ans. Elle a racheté ses parts de fondateur pour une somme de £ 98.000 et absorbé la Banque Nationale de la Colonie d'Orange pour une somme de £ 119.930 avec ses propres ressources et sans augmentation de capital, par simple prélevement de bénéfices. En tenant compte du prélevement de £ 200.000 effectué cette année sur les bénéfices, le total des réserves s'élève à £ 700.000, de sorte que les ressources propres dont la Banque peut disposer s'élèvent à £ 3.050.000.

« La politique du Conseil », a déclaré le président, « est de fortifier la situation de la Banque. Les actionnaires peuvent se plaindre de ne pas avoir participé à l'augmentation des bénéfices, mais ils seront récompensés de leur patience. Sans aucunement lier la Banque par mes déclarations, je crois pouvoir prédire une légère augmentation du dividende à la prochaine répartition des bénéfices. »

L'action de cet établissement, délaissée pendant longtemps, a retrouvé un peu d'activité à la suite des excellents résultats obtenus pendant le dernier exercice. Elle s'est avancée à 320 fr., en bonne tendance.

Secteur de la Place Clichy.

L'Assemblée ordinaire du Secteur de la Place Clichy s'est tenue le 26 juin ; elle a approuvé les comptes tels que nous les avons présentés dans notre numéro du 14 juin et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, la répartition d'un dividende de 435 fr. 48 par action contre 65 fr. pour l'exercice 1912. Une partie de ce dividende, 65 fr., a été payée le 30 juin et le solde de 70 fr. 48 sera mis en paiement le 15 décembre prochain.

Les bénéfices de l'exercice en cours sont très supérieurs à ceux de l'exercice précédent, puisqu'ils s'élèvent à 2.503.593 fr. 94 contre 1 million 100.000 fr. en 1912. Cette augmentation provient de l'accroissement des bénéfices réalisés par l'Union des Secteurs et surtout de la répartition presque totale des réserves de cette Société qui a passé son exploitation à la Compagnie Parisienne de Distribution d'Électricité le 1^{er} janvier 1914.

Les anciens secteurs n'ont plus maintenant d'raison d'être, en tant que Secteurs Parisiens, puisqu'ils n'ont plus rien à exploiter. Le Secteur de la Place Clichy, en particulier, qui ne possède aucune exploitation directe, aurait pu liquider sa situation et répartir son actif entre ses actionnaires ; mais la Société a jugé que pareille opération serait tout à fait inopportun et contraire à

l'intérêt des porteurs. Dans notre numéro du 14 juin nous avons expliqué les raisons pour lesquelles le Conseil devait proposer à une Assemblée extraordinaire, convoquée pour le 26 juin, immédiatement après l'Assemblée ordinaire, le remboursement en espèces de la valeur nominale des actions et une augmentation de capital subséquente. Cette Assemblée n'a pu se tenir valablement faute de quorum et a été remise au 31 juillet ; mais les propositions du Conseil ont, néanmoins, fait l'objet d'une discussion.

Certains actionnaires eussent préféré la liquidation immédiate ; mais par une bizarre exigence de ses statuts la Société doit dès maintenant rembourser en espèces la valeur nominale des actions, soit 500 fr. par titre. Pour se procurer les 6 millions ainsi nécessités, en argent liquide, elle serait contrainte, le fonds de roulement n'y suffisant pas, à réaliser un certain nombre d'actions Triphasé. Or, le marché de cette valeur, dont le Secteur de la Place Clichy possède à lui seul la presque totalité des titres est extrêmement étroit et si les cours actuellement cotés, quoique bien inférieurs déjà à ceux atteints il y a un an ou deux, sont encore sensiblement supérieurs à la valeur intrinsèque du titre, ceux auxquels il faudrait descendre pour réaliser brusquement une grande quantité de titres seraient certainement exagérément bas. A ces ventes, le Conseil a craint de voir s'ajouter celles d'actionnaires pris de peur, auxquels les actions Triphasé restantes auraient été remises en répartition de l'actif social.

Dans ces conditions les cours auraient pu tomber à un niveau très inférieur à la valeur réelle des titres et les actionnaires du Secteur de la Place Clichy y eussent perdu et sur les titres vendus pour leur rembourser la valeur nominale de leurs actions et sur ceux qu'ils auraient reçus en outre. De plus, le crédit du Triphasé en aurait fortement souffert à un moment particulièrement mal choisi, puisqu'actuellement en plein développement, cette Société aura sans doute besoin de faire, d'ici peu, appel au public pour trouver les capitaux nécessaires à l'achèvement de son programme dans la banlieue de Paris.

Cela ne veut d'ailleurs pas dire que le Secteur de la Place Clichy doive vivre éternellement à côté du Triphasé. Si l'intérêt évident des actionnaires de Clichy est de soutenir le Triphasé de tout leur crédit et de l'aider à trouver dans de bonnes conditions les capitaux dont il peut encore avoir besoin, le temps n'est pas loin maintenant où le Triphasé, ayant mené à bien son programme d'extension dans la région parisienne, n'aura plus besoin de personne pour récolter le fruit des sacrifices consentis, car déjà pour les huit derniers mois de l'exercice de vingt mois, clos le 31 décembre 1913, il a pu répartir 5 0/0 à son capital-actions.

Une liquidation lente du Secteur de la Place Clichy pourrait donc dès maintenant être envisagée et des explications fournies à l'Assemblée, il semble ressortir que le Conseil n'y serait sans doute pas absolument opposé. On pourrait, peut-être l'envisager ainsi qu'il suit : après répartition de 500 fr. par action et augmentation subséquente du capital pour satisfaire aux statuts sans démunir la Société de ressources liquides, il pourrait être peu à peu créé sur les actions Triphasé un marché qui se développerait avec le temps et, pour favoriser ses actionnaires, le Secteur de la Place Clichy pourrait leur offrir par préférence, des actions Triphasé à des cours plus avantageux que ceux cotés en Bourse. Le titre se classerait ainsi, le marché s'élargirait, et en même temps le Secteur de la Place Clichy augmenterait de plus en plus ses fonds disponibles, s'acheminant ainsi vers une liquidation qui se ferait alors sans aucune difficulté et aux meilleures conditions possibles pour les actionnaires ; en outre, ceux de ces derniers qui auraient profité de l'offre faite pour acquérir des actions Triphasé seraient en possession d'un titre ayant un véritable marché ce qui représente un très appréciable avantage.

Mines et Usines de Cuivre de Chanaral.

L'Assemblée de la Société des Mines et Usines de Cuivre de Chanaral (Chili), tenue le 24 juin, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice de 247.069 fr. 25 contre 339.444 fr. 62 pour l'exercice précédent. Comme l'an dernier, le bénéfice a été porté en déduction du solde débiteur du compte de Profits et Pertes des exercices antérieurs qui se trouve ainsi ramené de 573.803 fr. 48 à 328.736 fr. 23.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Passif.</i>	—	—
Capital social..... Fr. 7.000.000 » 7.000.000 »		
Réserve spéciale..... 1.200.000 » 1.200.000 »		
Créditeurs divers..... 145.527 98 90.574 35		
Comptes à régler..... 87.227 82 107.374 87		
Bénéfices de l'exercice.. 339.144 62 247.069 25		
Fr. 8.771.900 42 8.645.018 47		
<i>Actif.</i>		
Concessions minières... 2.476.087 30 2.477.882 90		
Immeubles à Chanalar. 298.719 90 298.719 90		
Machines et matériel... 444.544 21 447.936 61		
Machines et installations nouvelles..... 468.690 35 458.700 »		
Mobilier..... 38.402 85 42.698 95		
Maisons, machines et mobilier aux mines..... 538.204 35 567.079 45		
Convertisseurs..... 297.250 » 297.250 »		
Installation électrique.. 9.086 05 9.086 05		
Animaux et charrettes.. 54.432 12 54.949 52		
Môle et chalands..... 135.374 » 137.186 10		
Cale sèche..... 6.048 14 6.048 14		
Chemin de fer..... 45.526 48 45.526 48		
Avances diverses..... 1.776 10 1.776 10		
Comptes à amortir.... 1.253.198 74 1.401.700 49		
Minerais..... 336.983 81 395.916 74		
Magasins divers..... 359.132 06 347.750 71		
Charbon et coke.... 264.282 92 233.322 12		
Actionnaires..... 5.250 » 5.250 »		
Caisses, banquiers et re- ports..... 753.879 80 719.746 67		
Débiteurs divers..... 122.754 76 120.706 06		
Profits et pertes..... 862.276 48 575.805 48		
Fr. 8.771.900 42 8.645.018 47		

COMPTES DE PROFITS ET PERTES

	Produits.	
Vente de matte..... Fr. 2.162.447 50 2.672.215 50		
— d'eau..... 25.549 20 24.130 55		
Bénéfices sur magasins. 31.625 35 31.839 »		
Divers..... 3.193 30 7.971 25		
Intérêts et escomptes... 39.227 32 36.574 40		
Total des produits. Fr. 2.262.042 67 2.772.730 70		
	Charges.	
Fonderies, frais de fusion et valeur du minerai fondu..... Fr.		
Chalands, entretien, réparations..... 1.729.222 » 2.339.149 20		
Frais généraux d'exploitation..... 5.910 30 3.434 55		
Administration..... 122.079 55 127.441 05		
Total des charges. Fr. 1.922.898 05 2.525.661 45		
Rappel des produits.. 2.262.042 67 2.772.730 70		
Bénéfices nets... Fr. 339.144 62 247.069 25		
Solde débiteur précédent 862.276 48 523.131 86		
Solde net... Fr. —523.131 86 —276.062 61		

Les résultats obtenus jusqu'ici se comparent ainsi :

Produit des ventes de mattes	Solde de l'exploitation	Solde des opérations de change	Solde de l'exercice
1906-07* 1.843.041	—192.641	—439.718	—873.455
1908.... 1.887.398	—101.551	+287.171	+104.088
1909.... 2.366.513	—165.825	—42.936	—282.383
1910.... 1.907.357	+237.123	»	+211.674
1911.... 1.527.125	—352	+48.868	—22.200
1912.... 2.162.447	+355.603	+39.227	+339.144
1913.... 2.672.215	+266.131	+36.574	+247.069

* 14 mois.

Deux faits importants ont marqué l'exercice 1913 : l'augmentation de la main d'œuvre, d'une part, et des découvertes faites au groupe de Los Pozos, de l'autre. L'achèvement du chemin de fer longitudinal ayant facilité le recrutement des ouvriers, le Conseil en a profité pour pousser plus activement les travaux de recherches : une zone minéralisée d'une grande étendue a été rencontrée et l'annonce de cette découverte fit accourir les mineurs des districts environnants. La Société se trouve donc actuellement dans des conditions normales de travail et possède, en outre, d'importants approvisionnements de minerais prêts à être abattus.

Le domaine minier a été accru, en 1913, de sept nouvelles concessions situées dans la région de Los Pozos. Ces concessions ont été demandées en vue de protéger les terrains sur lesquels la Société est déjà installée et ceux sur lesquels il y aura à établir des installations nouvelles que le développement des mines Manto Verde et Manto Atacama rendent nécessaires. Le domaine minier a été ainsi porté de 204 concessions à 211, couvrant une superficie de 725 hectares au lieu de 692.

Au groupe de Los Pozos, la galerie principale en direction qui se poursuit entre les deux Montos Verde et Atacama a été prolongée de 210 mètres ; sa longueur est de 390 mètres environ. Elle met ainsi les chantiers d'abatage en communication avec le jour au moyen d'un tunnel de 395 mètres. D'après le rapport, cet ensemble de travaux préparatoires ne laisse aucun doute sur la continuité du gîte et précise l'existence de deux nouvelles zones riches, facilement exploitable, l'une dans le Monto Verde, l'autre dans le Monto Atacama. Le Conseil a l'intention de suspendre, pour un certain temps, dans ce gîte, la majeure partie des travaux de recherches et de limiter les dépenses aux travaux d'aménagement nécessaires à sa mise en exploitation.

A Progreso, dans le groupe, Las Animas, 150 mètres de galeries en direction ont été développés au niveau 8 sans grand résultat. Au niveau 10, au contraire, une centaine de mètres, en extension horizontale, donnaient sur presque tout son parcours, une minéralisation satisfaisante qui, durant le dernier exercice, assurait à l'usine le fondant sulfureux nécessaire à la fusion des minerais ; mais devant les découvertes de Monto Verde et Monto Atacama, la production de pyrites des mines de Las Animas devient insuffisante ; aussi le Conseil a-t-il décidé de foncer le puits de Progreso à 30 mètres pour ouvrir un nouvel étage et de commencer l'aménagement d'une nouvelle mine, la Capitana, qui offre des conditions d'exploitation avantageuses.

Enfin, plusieurs mines sont louées à des particuliers qui livrent à la Société leur production dans des conditions qui lui laissent un léger bénéfice.

Le transport des minerais jusqu'à la fonderie se fait dans des conditions difficiles : le réseau de Chanalar, qui appartient à l'Etat, manque de matériel roulant et celui qui est en service est en mauvais état. En outre, l'usine de distillation qui doit fournir aux locomotives l'eau douce qui fait défaut dans le pays, ne peut suffire à sa tâche. Actuellement le Gouvernement chilien est en pourparlers avec la Société anglaise du chemin de fer longitudinal pour lui vendre le réseau du Chanalar. Le Conseil estime que dès qu'un arrangement sera intervenu dans ce sens, le service du chemin de fer de Chanalar s'en ressentira favorablement.

Par suite de la main-d'œuvre suffisante, la marche normale de l'usine a été à deux fours. Il a été fondu, pendant l'année, 28.507 tonnes de minerais qui ont produit : 2.525 tonnes environ de mattes à 52,9 0/0 de cuivre, soit 1.337 tonnes environ de cuivre fin, correspondent à un rendement de 4,68 0/0. Les mattes produites contenaient, en outre, 413 kilogr. 706 d'or et 315 kilogr. 820 d'argent.

Quant à l'atelier de conversion, il n'a pas encore fonctionné en 1913, en raison de la production de mattes encore insuffisante pour l'alimenter. Il pourra être mis en marche dès que le chemin de fer sera à même d'assurer le transport des minerais prêts à abattre à Manto Verde et Manto Atacama.

Conformément aux propositions des commissaires et du Conseil, l'Assemblée a décidé de prélever sur la réserve spéciale, s'élevant à 1 million 200.000 fr., une somme de 775.000 fr. qui a reçu les affectations suivantes :

- 1^e Amortissement complet :
Chemin de fer Cerro Negro (études).... 34.865 06
- Actions Altamera..... 10.000 »
- Frais de constitution..... 189.360 90
- Prise de possession..... 99.878 70
- Stock de minerais aux mines..... 130.765 37
- 2^e Amortissement partiel :
Immobilisations..... 60.129 97
- Travaux de reconnaissance..... 100.000 »
- Première installation aux mines..... 50.000 »
- 3^e Provision pour fluctuation des cours du change..... 100.000 »

Total..... 775.000 »

Dans son allocution, le président a souligné l'importance des découvertes effectuées à Los Pozos où ont été reconnues de 600.000 à 800.000 tonnes de minerais, ce qui permettra de suspendre momentanément les travaux de recherches dans ce groupe.

De plus, par suite de l'augmentation de la main-d'œuvre, la Société se trouve dans une situation industrielle favorable. La seule difficulté à résoudre est celle résultant du manque de matériel de transport.

Depuis le début de l'exercice en cours, le Con-

seil s'est occupé des aménagements nouveaux à apporter à l'usine, de façon à pouvoir fondre de 150 à 200 tonnes de cuivre par mois. Par mesure d'économie, la Société travaillait encore avec de vieilles chaudières, alimentées à l'eau de mer, mais l'usure de ce matériel a nécessité l'acquisition de nouvelles chaudières, fonctionnant à l'eau douce, ce qui permettra de réduire le prix de revient qui s'est trouvé momentanément augmenté, du fait des difficultés que présentait l'emploi d'un matériel usagé.

Le Conseil envisage également la construction d'une centrale électrique qu'il avait retardée pour ménager les ressources financières de la Société. Le président estime qu'ainsi, en produisant seulement 2.000 ou 2.500 tonnes de cuivre, le cours restant à £ 63, la Société pourra faire des bénéfices, à condition de trouver des minerais à 5 1/2 0/0, ce qui se trouve sur tous les points des concessions de Chanalar.

Pour les cinq premiers mois de 1914, la production s'est élevée à 547 tonnes contre 512 tonnes pour la période correspondante de 1913.

Compagnie Fermière
de l'Etablissement thermal de Vichy.

L'Assemblée de la Compagnie Fermière de l'Etablissement thermal de Vichy, tenue le 22 juin, a voté un dividende de 92 fr. 50 par action de 375 fr., remboursée de 75 fr. le 1^{er} janvier 1912. L'acompte du 1^{er} janvier ayant été de 25 fr., comme l'an dernier, contre 18 fr. 75 les années précédentes, le solde de 62 fr. 50 a été payé le 1^{er} juillet.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE	
	1912	1913
<i>Actif.</i>	—	—
Caisse et fonds disponibles..... Fr. 4.593.649 28 6.670.160 24		
Valeurs en portefeuille..... 3.404.515 40 2.588.458 10		
Effets à recevoir..... 2.373.519 32 2.167.892 33		
Débiteurs comptes courants..... 1.478.524 64 1.314.045 68		
Immeubles de la C ^e 2.670.320 79 2.493.177 46		
Immeubles cédés à l'Etat..... 430.000 » 410.000 »		
Travaux et acquisitions à Vichy (7 millions 714.666 fr. 31), moins amortissement..... 3.324.999 95 3.166.666 60		
Achats de terrains de l'ancien Hôpital, (1.400.052 fr. 75), après amortissements..... 794.624 75 756.785 50		
Matériel et mobilier.. 1 » 1 »		
Loyers d'avance..... 16.756 60 16.756 60		
Marchandises en magasin..... 6.862.908 92 7.145.919 08		
Divers..... 144.402 25 145.396 53		
Fr. 26.094.222 90 26.875.259 12		
<i>Passif.</i>		
Capital (32.000 actions de 375 fr.)..... Fr. 12.000.000 » 12.000.000 »		
Reste à payer sur le remboursement partiel du capital..... 239.475 » 151.950 »		
Réserve statutaire..... 1.200.000 » 1.200.000 »		
Réserve de prévoyance..... 3.590.000 » 4.050.000 »		
Dividendes et intérêts à payer..... 63.468 75 91.431 25		
Créditeurs divers..... 2.519.839 60 2.798.997 56		
Provision pour pertes sur marchandises .. 1.013.268 68 1.439.299 20		
Provision pour travaux .. 1.000.000 » 1.000.000 »		
Provision pour assurances accidents... 50.000 » 50.000 »		
Divers..... 1.015.948 65 1.132.470 »		
Bénéfices de l'exercice .. 3.402.222 22 3.261.111 11		
Fr. 26.094.222 90 26.875.259 12		
	COMPTE DE PROFITS ET PERTES	
	Charges.	
Charges de la concession..... Fr. 2.285.255 45 2.199.694 55		
Dépenses d'entretien. » 173.934 50		
Dépenses d'exploitation..... 2.509.668 27 2.604.192 05		
Allocations au personnel..... 127.778 40 129.228 »		
Travaux d'amélioration et divers..... 125.361 » 463.937 95		
Total des charges. Fr. 5.048.063 12 5.570.987 05		
	Produits.	

Locations et divers...	198.634 07	205.886 94
Intérêts et coupons...	220.569 95	254.576 45
Total des produits Fr.	9.534.211 06	10.060.607 25
Rappel des charges ..	5.048.063 12	5.570.987 05
Bénéfices nets...Fr.	4.486.147 94	4.489.620 20
A déduire :		
Provision pour dépréciation et pertes sur objets de publicité .	90 000 »	35.000 »
Provision pour pertes sur marchandises ..	»	126.030 52
Provision pour travaux divers	300.000 »	»
Amortissements :		
Sur propriétés.....	318.416 57	277.218 93
Sur matériel	141.497 30	364.087 04
Surdépenses à fonds perdus pour l'Etat	234.011 85	196.172 60
Total à déduire... Fr.	1.083.925 72	998.509 09
Bénéfices après provisions et amortissements	Fr. 3.402.222 22	3.491.111 11
<i>Répartition.</i>		
Conseil et direction ..	292.222 22	301.111 11
Reserve pour remboursement du capital.....	230.000 »	230.000 »
Dividende.....	2.880.000 »	2.960.000 »
Fr. 3.402.222 22	3.491.111 11	

Le dernier rapport se plaint encore de la concurrence des nombreuses sources qui imitent les marques de la Compagnie et cherchent, en copiant ses étiquettes et ses modèles, à substituer leurs produits aux siens à la faveur d'une confusion. Mais la saison de Vichy a été satisfaisante et les recettes de l'établissement thermal ont été meilleures qu'en 1912 ; de leur côté, les résultats fournis par l'exploitation du casino se sont maintenus en légère progression. Enfin, le ralentissement de la vente des eaux qui s'était manifesté en 1912 n'a heureusement pas continué à exercer son effet, et les résultats obtenus par les ventes en 1913 ont quelque peu dépassé ceux de l'année 1911 qu'avaient favorisés des chaleurs exceptionnelles. Dès lors, les bénéfices sont en nouvelle plus-value et le dividende a pu être encore augmenté :

Bénéfices bruts de l'exploitation principale	Bénéfices amortissemnts	Réserve de prévoyance	Dividende
(en milliers de francs)			
1904..	6.354	1.116	2.946
1905..	6.990	1.274	2.961
1906..	7.616	1.777	3.060
1907..	7.678	1.027	3.667
1908..	7.790	841	3.667
1909..	7.897	1.407	3.133
1910..	8.113	846	3.311
1911..	9.228**	682	3.388
1912..	9.115	694	3.402
1913..	9.600	837	3.491
			230 92 50

* Non compris un remboursement de 75 fr. par action.

** Y compris les bénéfices des succursales.

L'approvisionnement de bouteilles ayant une importance croissante pour la Société à cause du développement des affaires, le Conseil s'est préoccupé de l'assurer. Jusqu'ici la plus grande partie du verre consommé est fournie pour un tiers environ par l'usine de Mègécoste, ensuite par la Société des « Verreries du Puy-de-Dôme » qui a été fondée en 1902 par un verrier du Nord pour fabriquer les bouteilles mécaniques et dont la Compagnie de Vichy possède 260 actions.

L'usine de Mègécoste ne pourrait être avantageusement agrandie en raison de sa situation topographique et de son éloignement, cause de transports plus coûteux. L'usine de la Société des Verreries du Puy-de-Dôme, située au contraire à proximité de Vichy, a été successivement développée pour répondre à toutes les commandes. A la suite des résultats satisfaisants obtenus, après une période inévitable d'expériences et de tâtonnements, la fabrication mécanique a été appliquée à Mègécoste. Pour placer sous une direction unique ces deux verreries, le Conseil a engagé avec la Société des Verreries du Puy-de-Dôme des pourparlers qui ont abouti à un projet d'accord. La Société des Verreries du Puy-de-Dôme, dont le capital est actuellement représenté par 1.400 actions de 500 fr. et dont la production est double de la production de la Société, accepte l'apport de la Verrerie de Mègécoste, moyennant la remise de 900 actions nouvelles à créer. Par suite de cet apport la Compagnie de Vichy, déjà titulaire de 200 actions, deviendrait propriétaire de 1.460 actions sur les 2.000 dont se trouverait composé le nouveau capital de la Société des Verreries.

Le président a déclaré à l'Assemblée que le Casino de Vichy a procuré, l'an dernier, plus de 900.000 fr. à la Compagnie de Vichy. Depuis quinze ans, il a procuré à la Compagnie des avantages qui peuvent être chiffrés à environ 10.500.000 fr., tandis que les actionnaires de la Société du Casino ont touché, pendant le même temps, 4.100.000 fr.

Etablissements Hutchinson.

L'Assemblée de la Société des Etablissements Hutchinson (Compagnie Nationale du Caoutchouc souple), tenue le 15 juin, a approuvé les comptes de l'exercice clos le 28 février, maintenu à 30 fr. le dividende des actions privilégiées et fixé à 45 fr. contre 40 fr. précédemment celui des actions ordinaires. Un acompte de 20 fr. pour les actions ordinaires ayant été payé le 15 février en même temps que le dividende des actions privilégiées, le solde sera réparti le 15 octobre.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 28 FÉVRIER	1913	1914
<i>Passif.</i>			
Capital.....Fr.	7.800.000 »	7.800.000 »	
Obligations.....	1.549.000 »	1.477.000 »	
Fournisseurs divers..	2.816.794 86	1.149.355 07	
Crediteurs divers....	1.512.792 14	1.886.309 45	
Provisions :			
Loyers courus.....	7.290 »	13.500 »	
Intérêts courus sur obligations.....	12.908 33	12.308 33	
Risques sur participations	94.332 05	79.332 05	
Fluctuation des cours des matières premières.....	191.072 04	1.300.000 »	
Réserve légale.....	530.603 86	600.062 21	
Réserve spéciale	1.100.000 »	2.000.000 »	
Amortiss des usines ..	3.141.135 26	3.141.135 26	
Bénéfices de l'exercice ..	1.689.167 12	2.353.188 72	
Report antérieur ..	38.361 31	96.027 44	
Prime d'émission sur actions nouvelles....	1.781.450 27		
Fr. 22.271.907 24	21.908.218 53		
<i>Actif.</i>			
Terrains, constructions, matériel.....	6.326.638 24	6.534.943 65	
Fonds de commerce, brevets, premier établissement, etc.....	7 »	7 »	
Participations.....	1.427.775 »	1.114.505 »	
Caisse et banque.....	339.070 39	834.330 15	
Effets à recevoir.....	232.906 55	507.362 22	
Débiteurs.....	4.655.814 85	5.216.269 33	
Stocks.....	9.587.715 21	7.700.801 18	
Fr. 22.271.907 24	21.908.218 53		

	Répartition.	1912-13	1913-14
Provision pour fluctuation des matières premières.	100.000 »		
Amortiss des usines ..	» »	358.864 74	
Réserve légale.....	69.458 35	112.659 43	
Réserve spéciale	111.549 73	500.000 »	
Intérêt des actions privilégiées.....	43.890 »	43.890 »	
Dividende aux actions ordinaires.....	981.480 »	1.104.165 »	
Tantième statutaire...	125.122 91	248.246 »	
Report à nouveau...	96.027 44	81.390 99	
Fr. 1.727.528 43	2.449.216 16		

La situation industrielle et commerciale s'est encore fortifiée au cours de l'exercice 1913-14 : le bénéfice net s'est, en effet, élevé à 2 millions 333.188 fr. 20, en augmentation de 664.021 fr. 60 sur celui de l'exercice 1912-13, qui était de 1 million 689.167 fr. 12. Ce résultat est d'autant plus satisfaisant qu'il a été obtenu malgré la baisse des prix du caoutchouc, qui a nécessité une évaluation des stocks sensiblement inférieure à celle de l'an dernier ; pour compenser cette diminution, une somme de 191.072 fr. 04 a été prélevée sur la Provision pour fluctuation du cours des matières premières. Ce compte, qui s'élève encore à 1 million 300.000 fr., permet à la Société d'envisager avec sécurité une nouvelle baisse du prix des gommes.

La Société Italienne Industria, Gomma e Hutchinson, à laquelle la Compagnie est étroitement liée, est en voie de prospérité.

Nouvelles et Informations

LE TAUX D'INTÉRÊT DES BONS DU TRÉSOR

Par décision du ministre des Finances en date du 29 juin 1914, l'intérêt attaché aux Bons du Trésor a été fixé, à partir du 30 juin 1914 inclusivement :

A 1 0/0 pour les bons de 1 mois à moins de trois mois;

A 2 1/2 0/0 pour les bons de trois mois à moins de six mois;

A 1 0/0 pour les bons de six mois à un an.

Le Journal Officiel du 1^{er} juillet a publié une décision fixant à 1 0/0 l'intérêt attaché aux Bons du Trésor de un mois à un an.

OBLIGATIONS 5 0/0 OR DE LA BANQUE HYPOTHÉCAIRE ET AGRICOLE D'ESPIRITO-SANTO

Le coupon des obligations 5 0/0 or de la Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito Santo, échu le 1^{er} juin dernier n'ayant pas été payé, de nombreux porteurs de cette valeur se sont adressés à l'Office National pour lui demander d'intervenir en vue d'obtenir l'exécution des engagements pris vis-à-vis des obligataires et mentionnés sur le titre.

L'Office National, après étude du dossier, et après avoir constaté que, dans le contrat de concession, le Gouvernement de l'Etat d'Espírito Santo avait garanti aux porteurs des obligations *inconditionnellement et en toute hypothèse* le service de leurs titres, a décidé d'intervenir dans cette affaire et d'apporter son concours à la Société civile des obligataires, dont le siège est à Paris, 52, rue de Châteaudun, en présentant les requêtes nécessaires à l'Etat d'Espírito Santo et en sollicitant à cet effet l'appui du Gouvernement français.

L'Office National enverra aux obligataires qui se feront connaître à lui toutes les communications qu'il fera paraître concernant cette affaire.

CHEMINS DE FER DE LA PROVINCE DE SANTA-FÉ

Les recettes brutes, pendant le mois de mai 1914, du réseau exploité par la Compagnie, se sont élevées à 1.047.200 fr. (ou \$ m/n 476.000) contre 2.425.915 fr. (ou \$ m/n 1.102.688) en mai 1913.

Voici comment se comparent les recettes des onze premiers mois des exercices 1912-13 et 1913-14 :

	1912-13	1913-14
Juillet.....	Fr. 2.435.415	2.596.000
Août.....	2.703.721	2.490.400
Septembre.....	2.580.989	2.195.600
Octobre.....	2.727.215	3.020.600
Novembre.....	2.528.783	2.631.200
Décembre.....	2.336.040	2.510.200
Janvier.....	2.901.777	2.721.400
Février.....	2.655.016	2.411.200
Mars.....	2.735.973	2.389.200
Avril.....	2.467.381	1.931.600
Mai.....	2.425.915	1.047.200
Totaux.....	Fr. 28.498.225	25.944.600
Différence en 1913-14.. Fr.		— 2.553.625

La baisse des recettes est due, comme le mois précédent, à des pluies persistantes qui ont occasionné de fréquentes interruptions de service et généralement l'expédition des marchandises.

Bibliographie

Chemins de fer, Mines et Valeurs industrielles des Etats-Unis et du Canada, par la banque Dupont et Furlaud, 19, rue Scribe, Paris. 1 vol. in-4° de 176 pages relié en toile avec 9 cartes en couleur. Prix : 5 fr.

La banque Dupont et Furlaud, qui s'est depuis longtemps spécialisé dans l'étude des valeurs américaines, réunit en un annuaire sobrement et élégamment édité les principales Sociétés dont les titres sont cotés aux Bourses de New-York, Boston, Chicago, Toronto et Montréal. Chaque affaire y est présentée avec ses caractéristiques de la façon concise et claire qu'il apprécie particulièrement le public, et qui permet d'en suivre facilement la marche dans les dernières